

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA – UFSC  
CENTRO SÓCIO ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

SEMARI JUSTO DOS SANTOS

O ENDIVIDAMENTO EXTERNO DE PORTUGAL NO PERÍODO 2000-2011

FLORIANÓPOLIS

2012

SEMARI JUSTO DOS SANTOS

O ENDIVIDAMENTO EXTERNO DE PORTUGAL NO PERÍODO 2000-2011

Monografia submetida ao Departamento de Ciências Econômicas e Relações Internacionais da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito obrigatório para obtenção do grau de Bacharelado em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Rabah Benakouche

FLORIANÓPOLIS

2012

SEMARI JUSTO DOS SANTOS

O ENDIVIDAMENTO EXTERNO DE PORTUGAL NO PERÍODO 2000-2011

A Banca Examinadora resolveu atribuir nota 9,0 à aluna Semari Justo dos Santos na disciplina CNM 5420 – Monografia, pela apresentação deste trabalho. Em 4 de julho de 2012.

Banca Examinadora:

---

Prof. Dr. Rabah Benakouche  
Presidente – UFSC

---

Prof. Dr. José Antônio Martins  
Membro – UFSC

---

Prof. Dr. Nildo Domingos Ouriques  
Membro – UFSC

*A minha mãe, Marise,  
por todo o apoio, incentivo e amor  
Ao meu pai, Edemar (em memória),  
pelo exemplo de dedicação às letras  
Ao meu irmão, Ramede,  
pelo exemplo e incentivo aos estudos  
Ao meu irmão, Simão,  
pela disposição e ajuda  
Ao meu amor, Leonel,  
pelo companheirismo e carinho.*



## **AGRADECIMENTOS**

A minha jornada para a conclusão deste curso foram de cinco anos. Durante este tempo, percebi a importância dos professores em sala de aula. Todos, de alguma forma ou de outra, souberam ajudar-me na orientação para uma boa formação. Entretanto, houve alguns que para mim foram especiais, pois ensinaram, esclareceram, e acima de tudo, abriram caminhos. Foram eles: Prof. Dr. Rabah Benakouche, que tão pacientemente orientou-me neste trabalho, Prof. Dr. Idaleto Malvezzi Aued, Prof. Dr. Hoyêdo Nunes, Prof. Dr. Silvio Antônio Ferraz Cario e Prof. Dr. Lauro Francisco Mattei.

## RESUMO

SANTOS, Semari Justo dos. **O endividamento externo de Portugal no período 2000-2011.** 67p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Economia). Curso de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2012.

A Europa está vivendo uma grande crise no período 2008-09/2011-12. Portugal que faz parte da União Europeia e adotou o euro como moeda nacional sofre as consequências desta crise e vê a sua situação econômica piorar. No presente trabalho, após uma apresentação do contexto geral no qual está inserido Portugal, centra-se o foco sobre o endividamento deste país. Pretende-se mostrar em que e por que o endividamento externo que era alto antes do ano 2000 (ano de ingresso de Portugal na Zona Euro), tornou-se crítico com o estourar da crise de 2008-09 e o desenrolar de suas consequências em 2011-12. Mais precisamente ainda: pretende-se responder por que o endividamento externo quintuplicou-se no período 2000-2011. Mostra-se também que o aspecto externo deste país reflete-se internamente na sua economia. Prova disto são os níveis insustentáveis que os principais indicadores de contas nacionais atingiram.

Palavras-chave: Portugal. União Europeia. Endividamento externo. Balança de pagamentos. Balança comercial.

## ABSTRACT

SANTOS, Semari Justo dos. **O endividamento externo de Portugal no período 2000-2011.** 67p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Economia). Curso de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2012.

Europe is experiencing a huge crisis since 2008. Portugal - which is part of the European Union and adopted the euro as the currency of the country - suffers the consequences of this crisis and perceive their own economic situation getting worse.

In this paper, after a presentation of the context in which Portugal is inserted, the focus is centered on the debt of this country. The goal is to approach where and why the foreign debt - which was high before the year 2000 (year of entry of Portugal in the Euro Zone) - has become critical with the crisis - which began in 2008 and continued in 2009, besides the consequences of this crisis in 2011 and 2012. Moreover, this paper aims to answer why the foreign debt increased fivefold in the period between the years 2000 and 2011. Besides, the paper approaches that the external appearance of this country is reflected internally in his own economy. As a result, it is possible to realize the unsustainable levels that the main indicators of national accounts reached

Keywords: Portugal. European Union. External indebtedness. Balance of payments. Balance of trade.

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

AMECO	Base de Dados Anuais Macroeconômicos da Comissão Europeia
BCE	Banco Central Europeu
BM	Banco Mundial
CE	Comunidade Europeia
CECA	Comunidade Europeia do Carvão e do Aço
CEE	Comunidade Económica Europeia
EEE	Espaço Económico Europeu
EFTA	Associação Europeia de Livre Comércio
EUA	Estados Unidos da América
FMI	Fundo Monetário Internacional
GATT	Acordo Geral Sobre Tarifas e Comércio
OCDE	Organização para Cooperação e Desenvolvimento Económico
PEC	Programa de Estabilidade e Crescimento
PIB	Produto Interno Bruto
PII	Posição de investimento internacional líquida
PIIGS	Portugal, Itália, Irlanda, Grécia e Espanha
PORDATA	Base de Dados de Portugal Contemporâneo
UE	União Europeia
UEM	União Económica Monetária
URSS	União das Repúblicas Socialistas Soviéticas

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Taxa de desemprego total harmonizada de Portugal, 1980-2011 .....	15
Gráfico 2 – Dívida externa portuguesa em bilhões de dólares, 1900-2011 .....	16
Gráfico 3 – Dívida externa líquida portuguesa em percentagem do PIB, 1996-2011 .....	16
Gráfico 4 – Taxa anual de crescimento do PIB mundial, nos EUA e Área Euro, 1998-1º trimestre de 2012 .....	30
Gráfico 5 – Posição de investimento internacional líquida em percentagem do PIB, 1999-2011 .....	39
Gráfico 6 – Balança corrente, bens, serviços, rendimentos e transferências de Portugal. ....	42
Gráfico 7 – Balança comercial de Portugal em bilhões de dólares correntes, 1975-2011 .....	43
Gráfico 8 – Evolução das remessas brutas de emigrantes e das transferências financeiras da UE, em percentagem do PIB, 1975-2011 .....	45
Gráfico 9 – Endividamento das famílias, em percentagem do PIB, 1997-2011 .....	46
Gráfico 10 – Endividamento das famílias em percentagem do rendimento disponível, 2000-2011 .....	48
Gráfico 11 – Taxas de juro nominais de longo prazo, 1985-2009 .....	49
Gráfico 12 – Dívida das sociedades não financeiras (empresas) em percentagem do PIB, 2000-2011 .....	51
Gráfico 13 – Dívidas financeiras das sociedades não financeiras/ comparação internacional, em percentagem do PIB .....	51
Gráfico 14 – Déficit orçamental das administrações públicas, em percentagem do PIB, 1977-2011 .....	54
Gráfico 15 – Dívida bruta das administrações públicas, em percentagem do PIB, 1991-2011 .....	55
Gráfico 16 – Dívida pública portuguesa em percentagem do PIB, 1850-2010 .....	55
Gráfico 17 – Carga fiscal, em percentagem do PIB, 1965-2011 .....	56

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Taxa de crescimento real do PIB de Portugal, 1986-2011 .....	14
Tabela 2 – Países mais endividados do mundo em 1 de janeiro de 2012.....	38
Tabela 3 – Países mais endividados do mundo em 1 de janeiro de 2010.....	41
Tabela 4 – Valor acumulado das importações, exportações e exportações líquidas de bens por categoria de produto agregada. Em bilhões de euros, 1996-2010 .....	44
Tabela 5 – Endividamento das famílias em percentagem do PIB e do rendimento disponível, 1997-2011 .....	47
Tabela 6 – Parques habitacionais, 1991-2011 .....	48
Tabela 7 – As 25 empresas mais endividadas em percentagem de endividamento, 2010 .....	53
Tabela 8 – Crescimento das despesas públicas totais em percentagem do PIB, 1995-2011.....	57

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	12
1.1 Tema e Problema.....	12
1.2 Objetivos .....	17
1.2.1 Objetivo Geral .....	17
1.2.2 Objetivos Específicos .....	17
1.3 Justificativa.....	17
1.4 Metodologia.....	18
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	19
2.1 As crises econômicas.....	19
2.2 As duas crises estruturais iniciadas no séc. XX .....	22
2.3 Formação da União Europeia .....	26
2.4 Breve história de Portugal .....	28
2.5 Da crise europeia ao endividamento externo de Portugal .....	30
2.6 Balança de pagamentos e contas nacionais portuguesas .....	32
2.6.1 Balança corrente e renda nacional .....	32
2.6.2 Capacidade/ Necessidade de financiamento .....	34
2.7 Síntese conclusiva .....	35
3 ENDIVIDAMENTO DE PORTUGAL.....	37
3.1 Nível de endividamento.....	37
3.2 Balança de pagamento.....	42
3.3 Consumo e endividamento das famílias .....	46
3.4 Dívidas das empresas.....	50
3.5 Dívidas do governo .....	52
3.6 Síntese conclusiva .....	59
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	62
REFERÊNCIAS .....	64

## 1 INTRODUÇÃO

Para analisar o endividamento externo de Portugal no período 2000-2011 o estudo é estruturado da seguinte forma: no primeiro capítulo são descritos o tema e problema da pesquisa, os objetivos delimitados para esse estudo e a metodologia utilizada; no segundo capítulo são apresentados: o conceito de crise na economia capitalista, assim como as duas crises estruturais iniciadas no séc. XX e as mudanças causadas na economia mundial, uma cronologia da formação da União Europeia, uma breve história de Portugal, as relações entre a crise da Europa e o endividamento de Portugal, as ligações entre conta corrente, renda nacional e necessidade de financiamento e uma síntese conclusiva deste capítulo; no terceiro capítulo são analisados os níveis de endividamento de Portugal com relação às famílias, às empresas e ao governo e uma síntese conclusiva; e no quarto e último capítulo são apresentadas as considerações finais.

### 1.1 TEMA E PROBLEMA

As Grandes Navegações iniciadas pelos portugueses no século XV e expandida por outras nações europeias durante a Idade Moderna (período compreendido entre os séculos XV e XVIII) deram início às atividades comerciais entre diferentes nações. Nesta época o capitalismo estava no início da sua formação, cuja fase também é conhecida como período pré-capitalista.

A Revolução industrial na Inglaterra inaugurou a fase do capitalismo industrial que substituiu o trabalho do artesão pelo uso da máquina e proporcionou o aumento da produção das fábricas e do lucro. A disseminação dos ideais do livre comércio, nesta época, com base na divisão internacional do trabalho por parte da Inglaterra expandiu o comércio internacional entre as nações.

A primeira Grande Depressão ocorrida entre 1873 e 1895 desencadeou o surgimento dos monopólios, tanto industriais como financeiros, no interior das economias centrais que passaram a expandir as buscas por controle de mercado e matérias-primas nos países atrasados. Inaugurou-se neste período a fase do capitalismo monopolista financeiro, fase na qual vivemos ainda hoje.

O aumento da disputa dos países centrais pelo controle de novas áreas mercantis para continuar a expansão dos seus capitais deflagrou as duas grandes Guerras Mundiais, ocorridas no século XX. Este mesmo século iniciou duas grandes crises estruturais, a primeira situou-se



entre os anos 1914 e 1945, e a segunda, começou no final dos anos 1960 e início dos anos 1970, e desembocou na crise econômica atual de 2008-2009. É principalmente este último período que servirá de pano de fundo para a realização deste trabalho.

Os Estados Unidos da América (EUA) despontaram, após a Segunda Guerra Mundial, como a potência dominante do bloco capitalista. A reconstrução do Japão e da Alemanha feita com o auxílio dos EUA no pós-guerra para tentar deter o avanço socialista, liderado pela União das Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS), possibilitou a estes países a utilização de tecnologias mais modernas e consequentemente a expansão acelerada de suas economias de tal forma que puderam, rapidamente, se aproximar do poderio da economia norte-americana.

A partir de então o Japão e a Alemanha iniciaram um processo de disputa pelo mercado mundial com os EUA através do processo de regionalização, ou seja, da formação dos blocos econômicos regionais.

Em 1951 iniciou-se o processo de criação de um bloco econômico europeu que transformou-se posteriormente na atual União Europeia (UE). A partir de então outros blocos começaram a ser formados.

Paralelamente a este contexto internacional Portugal vivia o Estado Novo, um governo ditatorial que perduraria por quarenta anos, de 1933 a 1974. Este período abarcou a época dourada de crescimento do país apresentando taxas médias anuais do crescimento do PIB *per capita* de 5,5% ao ano, entre 1953 e 1973, maiores que a média apresentada pelas economias europeia e mundial no mesmo período, que foi respectivamente, 3,6% e 2,9% (PEREIRA, 2011).

A existência de ditadura no país deste período foi uma das razões pelas quais Portugal não aderiu à Comunidade Econômica Europeia (CEE) pois para se tornar um membro integrante da mesma exigia-se uma situação política democrática (PORTO, 1999-2000). Como alternativa para reforçar os fluxos comerciais nacionais Portugal aderiu à EFTA, sigla em inglês que se refere à Associação Europeia de Livre Comércio que foi fundada em 1960 e hoje faz parte do Espaço Econômico Europeu (EEE). Portugal manteve-se na EFTA de 1960 até 1985, ano em que saiu do acordo para entrar na CEE no ano seguinte, em 1986 (EFTA, 2012).

Dos anos que se seguiram à entrada na UE até 1999 o crescimento da economia do país continuou sendo maior do que o apresentado no mesmo período pela economia europeia mais avançada: entre 1986 e 1999, o crescimento anual do PIB real por habitante em Portugal foi em média 3,45% enquanto que na Europa este valor foi de 1,88% (PEREIRA, 2011).

Observando-se o desempenho econômico de Portugal da última década nota-se a presença de uma visível estagnação econômica. A partir do ano 2000 a taxa de crescimento real do PIB começou a cair depois de um período razoável de crescimento que compreendeu os anos entre 1986 e 1999.

A Tabela 1 apresenta os dados referentes à taxa de crescimento real do PIB português entre 1986 e 2011 (para o período 1986-96 há apenas o valor médio) e indica estes dois períodos distintos: entre 1986 e 2000, a taxa de crescimento média do PIB foi de 4,21% e entre 2001 e 2011 a taxa de crescimento média do PIB reduziu para 0,42%, apresentando, neste último período, taxas de crescimento negativas, como as de 2009 e 2011, que foram respectivamente, -2,5% e -2,1%.

A última década em que o crescimento econômico do país havia sido tão baixo foi em 1910, anos em que Portugal participou da Primeira Guerra Mundial e se financiou via emissão monetária e dívida pública interna, o que gerou graves consequências a sua economia (PEREIRA, 2011).

Tabela 1 – Taxa de crescimento real do PIB de Portugal, 1986-2011

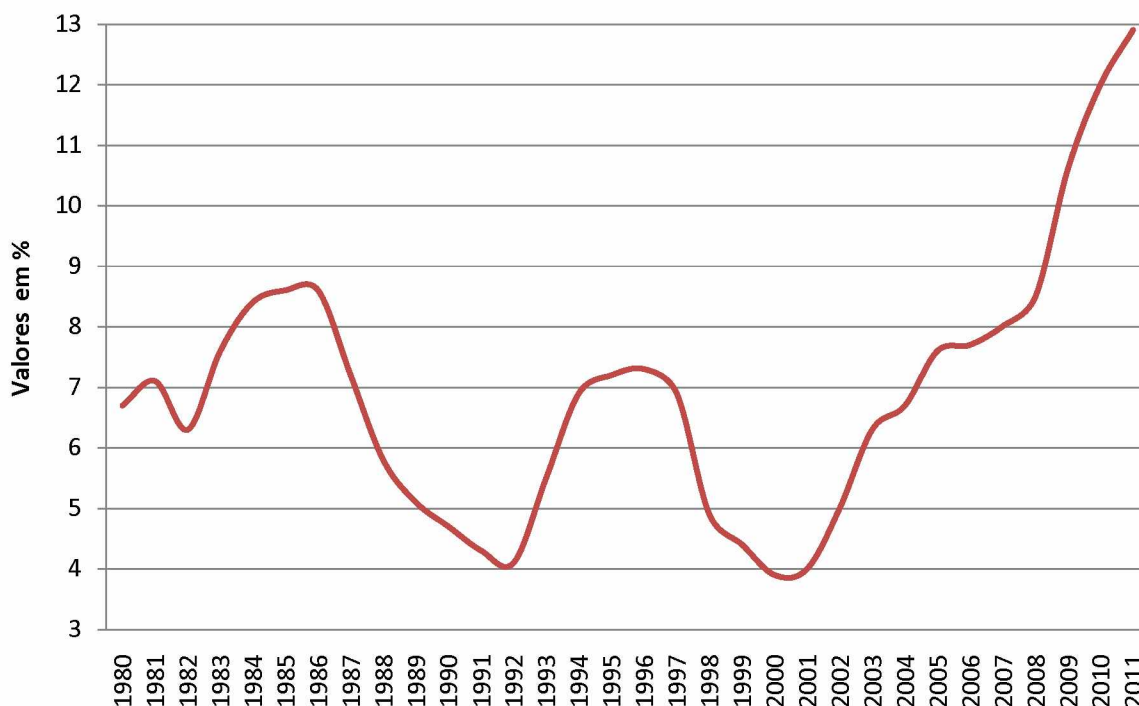
Anos	Crescimento real do PIB (variação percentual em relação ao ano anterior)	Anos	Crescimento real do PIB (variação percentual em relação ao ano anterior)
Média 1986-96	3,6	2005	0,8
1997	4,4	2006	1,4
1998	5,0	2007	2,4
1999	4,1	2008	0,0
2000	3,9	2009	-2,5
2001	2,0	2010	1,3
2002	0,7	2011	-2,1
2003	-0,9	Média 1986-2000	4,21
2004	1,6	Média 2001-2011	0,42

Fonte: OCDE. Elaboração da autora.

O aumento do desemprego da última década no país é uma das consequências mais dramáticas do baixo crescimento econômico. O Gráfico 1 – Taxa de desemprego total harmonizada de Portugal, 1980-2011 mostra as taxas de desemprego em Portugal desde 1980 até o segundo trimestre de 2011. Os dados indicam que desde 1980 a taxa de desemprego não havia sido tão alta como está atualmente: em 1980 a taxa de desemprego representava 6,7%

da força de trabalho total e atualmente, no segundo trimestre de 2011, este valor alcançou 12,6%. O impulso de crescimento desta taxa começou a ocorrer a partir do ano 2000, cujos valores foram os menores durante todo o período verificado, 3,9%. A partir deste ano, as taxas de desemprego foram progressivamente crescentes, o que significou um aumento de 8,7 pontos percentuais em aproximadamente 10 anos.

Gráfico 1 – Taxa de desemprego total harmonizada de Portugal, 1980-2011



Fonte: dados de 1980 a 2006, *Banco Mundial*, e de 2006 em diante, *OCDE*. Elaboração da autora.

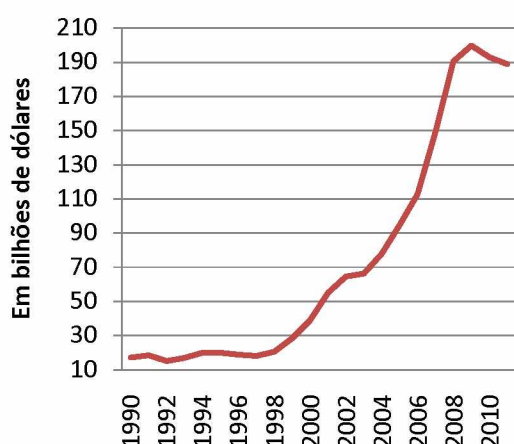
Pereira (2011) vai mais além e confirma que a taxa de desemprego dos últimos anos é a mais elevada desde 1930 sem contar que se não estivesse acontecendo emigração de dezenas de milhares de portugueses este número atual de desemprego seria ainda muito maior. O retorno da ocorrência da emigração<sup>1</sup> está provavelmente correlacionado com o baixo crescimento econômico e o aumento do desemprego (PEREIRA, 2011) que faz com que os portugueses emigrem em busca de melhores condições de vida.

Um dos fatores que tem condicionado esta evolução da economia portuguesa é o elevado crescimento do endividamento externo dos últimos 16 anos. Níveis de endividamento

<sup>1</sup> “Desde 1850, Portugal teve três grandes vagas de emigração. A primeira ocorreu no final do século XIX, a segunda (e maior) aconteceu nos anos 1960 e 1970, e a terceira iniciou-se no princípio do século XXI, e tem vindo a acelerar nos últimos anos” (PEREIRA, 2011, p. 63).

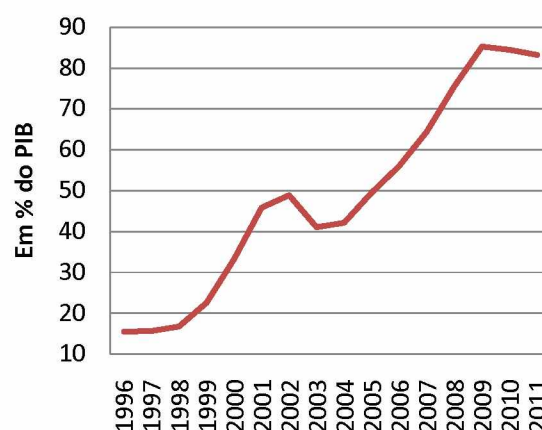
tão altos neste país só foram registrados no final do século XIX (PEREIRA, 2011). A dívida externa líquida portuguesa passou de 15,5% do PIB em 1996 (18,75 bilhões de dólares) para 85,2% do PIB em 2009 (aproximadamente 200 bilhões de dólares) como pode ser verificado no Gráfico 2 e no Gráfico 3. Do ano 2000 até 2011 a dívida externa líquida praticamente quintuplicou, passando de 38,85 bilhões de dólares para 188,65 bilhões de dólares.

Gráfico 2 – Dívida externa portuguesa em bilhões de dólares, 1990-2011



Fonte: Valores estimados de 1990 a 1995, *CIA*, e valores de 1995 em diante, *Banco de Portugal*.  
Elaboração da autora

Gráfico 3 – Dívida externa líquida portuguesa em percentagem do PIB, 1996-2011



Fonte: Banco de Portugal. Elaboração da autora.

Partindo desta constatação empírica dos indicadores do PIB, taxa de desemprego e endividamento externo de Portugal e percebendo uma clara piora dos mesmos após o ano 2000 surge a seguinte pergunta: quais são as causas da deterioração destes indicadores? Por que a dívida externa aumentou tanto em tão pouco tempo?

O estudo que será apresentado nos próximos capítulos tem como objetivo a apresentação de respostas a estas questões.

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo Geral

Verificar quais os motivos que levaram Portugal a apresentar a tendência decrescente dos seus indicadores de contas nacionais principalmente a partir do ano 2000, mais especificamente, explicar em que e por que a dívida externa de Portugal quintuplicou-se durante o período 2000-2011.

### 1.2.2 Objetivos Específicos

- Revisar o significado de crise econômica e identificar as origens do surgimento da crise mundial da atualidade (2008-2009);
- Situar a inserção da economia Portuguesa dentro da União Europeia no período 2000-2011;
- Apresentar dados e gráficos com a tendência dos principais indicadores das contas nacionais portuguesas do mesmo período;
- Analisar o balanço de pagamento, o endividamento das famílias, das empresas e do governo, no período 2000-2011.

## 1.3 JUSTIFICATIVA

Durante a disciplina de Economia Internacional II deste curso ministrada pelo Prof. Dr. Rabah Benakouche, no primeiro semestre do ano de 2011, trabalhou-se, dentre outros temas, sobre o endividamento atual das economias dos países do Norte e do Sul.

A crise de 2008-2009 abalou fortemente as economias dos países que integram a União Europeia, os pejorativamente chamados PIIGS – Portugal, Itália, Irlanda, Grécia e Espanha. Estes países apresentavam um crescente aumento da dívida externa e do déficit público em relação ao PIB desde o ano 2000 e ficaram ainda mais vulneráveis com a ocorrência da crise mundial iniciada em 2008-2009, e que ainda perdura.

Portugal e o Brasil são países muito similares tanto cultural quanto economicamente: falam a mesma língua, têm a história em comum, são países democráticos e fazem parte do capitalismo global da modernidade, dentro do grupo de países que não são considerados ricos nem pobres, ou seja, são países intermediários.

Devido a esta similitude entre Portugal e o Brasil e ao interesse sobre as consequências dentro da Europa geradas pela última crise mundial decidiu-se por pesquisar sobre o endividamento de Portugal.

Esta pesquisa representa-me um grande desafio porque não tenho conhecimento aprofundado deste país (Portugal), tampouco há tradição no Curso de Economia na pesquisa sobre economias de países ocidentais. Resolvi enfrentar esse desafio com a certeza de que os resultados obtidos poderão servir para os demais alunos aprofundarem seus conhecimentos sobre o país em questão, bem como sobre os demais países.

#### 1.4 METODOLOGIA

Este estudo enquadra-se ao nível da pesquisa descritiva cujo “objetivo primordial [é] a descrição das características de determinada população ou fenômeno, ou ainda, o estabelecimento de relações entre variáveis” (GIL, 1991, p.39). Classifica-se como pesquisa bibliográfica e documental “por serem os seus dados obtidos não a partir de pessoas mas por intermédio de livros, revistas, jornais e toda sorte de documentos” (GIL, 1991, p. 42).

Para tanto, utilizou-se nesta pesquisa da literatura e de dados disponíveis sobre o assunto em sites oficiais, blogues científicos, revistas e artigos eletrônicos, e livros.

Em busca de resposta ao questionamento principal deste estudo constante no item referente ao objetivo geral delinear-se quatro objetivos específicos.

O Capítulo 2 – Referencial Teórico – visou atender aos dois primeiros objetivos específicos. O primeiro deles é revisar o significado de crise econômica e identificar as origens da crise mundial da atualidade (2008/12) que atinge tanto a Europa quanto Portugal; o segundo é situar a inserção da economia Portuguesa dentro da União Europeia no período 2000-2011. Neste capítulo aproveitou-se da contribuição dos trabalhos de autores como: Coggiola (2009), Castaño, Ramires e Nuno ([200-]), Bottomore (2001), Pereira (1988), Estey (1965), Benakouche (2000), Souza (2009), Crivellari (1998) e Groppo (2005) para a obtenção do primeiro objetivo específico; e das contribuições do autor Silva (2011) e informações contidas no site oficial da União Europeia para a conclusão do segundo objetivo específico.

A seção 2.6 do Capítulo 2 diz respeito à balança de pagamento e às contas nacionais portuguesas e dão embasamento para a consecução do terceiro e quarto objetivos específicos que são, respectivamente: a apresentação de dados e gráficos com a tendência dos principais indicadores das contas nacionais portuguesas, e, a análise do balanço de pagamento, o endividamento das famílias, das empresas e do governo. Nesta seção utilizou-se de

informações constantes no site do Banco de Portugal, e das colocações dos autores: Kenen (1998), Veiga (2007), Krugman e Obsfeld (2005), Paulani e Braga (2007) e Santos (2001).

E por fim, o Capítulo 3 – Endividamento de Portugal – buscou responder ao terceiro e quarto objetivos específicos. Para isto, foram utilizados informações e dados constantes nos sites do Banco Mundial, Banco de Portugal, Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, sigla em inglês), Base de Dados Anuais Macroeconômicos da Comissão Europeia (AMECO, sigla em inglês), Base de Dados de Portugal Contemporâneo (PORDATA), e das contribuições dos autores Pereira (2011) e Cabral (2011).

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Para entender a essência das crises no sistema capitalista que repetidamente geram problemas como a redução da produção, o aumento do desemprego e do endividamento nos países é necessário que alguns aspectos teóricos sejam analisados. Na seção 2.1 são apresentadas as diferenças entre as crises do período pré-capitalista e do período capitalista monopolista, que é o que vivemos atualmente. Estes conceitos teóricos permitem compreender a origem da crise da atualidade, que é apresentada na seção 2.2.

Para situar a inserção da economia Portuguesa dentro da União Europeia na última década a seção 2.3 descreve o surgimento deste bloco econômico; a seção 2.4 revê sucintamente o contexto histórico, político e econômico de Portugal do século passado; e a seção 2.5 faz a relação entre a crise atual da Europa e o endividamento de Portugal. A seção 2.6 esclarece alguns conceitos da contabilidade nacional e suas relações que servirão de base para o entendimento das análises dos indicadores nacionais feitas no próximo capítulo. Este capítulo se encerra com uma síntese conclusiva que será apresentada na seção 2.7.

### **2.1 AS CRISES ECONÔMICAS**

No período pré-capitalista acontecimentos como guerras e catástrofes naturais eram as principais causadoras de crises entre os povos. Estas crises, também chamadas de “crises de escassez”, eram geralmente associadas ao setor agrícola pois o comércio de mercadorias nesta época estava em fase inicial. As dificuldades na produção e a consequente falta de alimentos causavam dificuldades generalizadas, tanto maiores quanto mais desiguais fossem a distribuição da produção social (COGGIOLA, 2009).

As “crises mistas” começaram a aparecer entre a segunda metade do século XVIII e primeira metade do século XIX. Elas afetavam tanto as atividades industriais quanto as agrícolas e se manifestavam em países onde havia o predomínio das últimas, como na França.

As más colheitas entre 1845 e 1846 neste país aumentaram os preços dos produtos agrícolas afetando os camponeses, os operários e consequentemente a indústria têxtil. A crise das colheitas criou uma crise de superprodução na indústria têxtil: os camponeses tiveram sua renda diminuída devido à redução na venda das colheitas o que provocou uma redução no consumo dos produtos manufaturados; a indústria têxtil, consequentemente, não conseguiu dar vazão às suas manufaturas tendo que desta forma reduzir as atividades nas fábricas fazendo demissões ou reduzindo os salários dos operários; e estes últimos, ainda sofriam com o alto preço dos produtos de primeira necessidade. Este tipo de crise começou a diminuir depois da revolução dos transportes pois ela permitiu a importação de produtos agrícolas, e desapareceu a partir de 1870 (COGGIOLA, 2009; CASTAÑO, RAMIRES e NUNO, [200-]).

As crises de escassez ou as crises mistas estavam relacionadas com a alta nos preços dos produtos agrícolas devido à falta dos mesmos. Já nas crises “modernas” não há falta de produtos, mas sim, superprodução, e há queda nos preços, pois o mecanismo que as nutre é a busca pela lucratividade (CASTAÑO, RAMIRES e NUNO, [200-]).

As primeiras teorias que tentaram explicar as ocorrências das crises modernas nas sociedades industriais em desenvolvimento vieram da escola clássica. O pensamento clássico prevaleceu sobre o pensamento econômico até a primeira metade do século XIX.

Para esta escola, que tinha inspiração nos ideais dos fisiocratas franceses, o equilíbrio era o estado natural da economia e por isto as oscilações econômicas ou as crises eram resultado de perturbações exógenas passageiras (más colheitas, guerras, perturbações financeiras) (COGGIOLA, 2009).

Sismondi e Malthus foram os primeiros autores a notar que as crises estavam ligadas à natureza do sistema capitalista e não às perturbações exógenas a ele. Além disto, ambos introduziram o conceito de *subconsumo* da demanda efetiva como consequência dos baixos salários dos trabalhadores (COGGIOLA, 2009).

Tanto Sismondi quanto Malthus eram contrários à Lei de Say que afirmava que toda a produção criaria a sua própria demanda. Para Sismondi as crises de superprodução eram resultado do baixo consumo das massas que era induzido pela má distribuição de renda entre as classes sociais. Já Malthus afirmava que os meios de subsistência sempre seriam menores do que a população, ou seja, o crescimento da produção nunca seria suficiente para suportar o crescimento da demanda da população por alimentos e os resultados inevitáveis seriam a fome



e as guerras. No *Ensaio Sobre a População* publicado em 1798 Malthus argumentou que a população tenderia a crescer em progressão geométrica se não controlada enquanto os meios de subsistência cresceriam em progressão aritmética. A única maneira de haver produção maior, para ele, seria com a introdução de máquinas, mas isto reduziria postos de trabalho e, conseqüentemente, a renda dos trabalhadores, cuja redução afetaria a demanda por produtos (COGGIOLA, 2009).

Entretanto, foi Karl Marx quem explicou com mais detalhes, em *O Capital*, o caráter orgânico da crise na dinâmica da economia capitalista, ou seja, seu caráter endógeno. Para Marx, as próprias leis de acumulação do capital é que conduzem às crises. Ele demonstrou através da lei da queda tendencial da taxa de lucro, os ritmos de longo prazo da economia capitalista: longos períodos de crescimento seguidos por longos períodos de decrescimento e eventuais crises gerais. Esta lei demonstrava a sua tese mais geral sobre o colapso do sistema capitalista pois se a sobrevivência deste aconteceria em função do lucro, os capitalistas seriam desestimulados a acumular mais capital quando a perspectiva de lucro baixasse a um nível muito baixo (PEREIRA, 1988).

A lei da tendência decrescente da taxa de lucro também pode ser chamada de tendência à elevação da composição orgânica do capital. Marx relaciona a taxa de lucro com a taxa de mais-valia e a composição orgânica do capital. A taxa de mais-valia poderia até crescer a longo prazo mais seria sempre menor do que o crescimento da composição orgânica do capital, pois este último se relaciona com a necessidade de haver progresso técnico para a continuidade do sistema capitalista (BOTTOMORE, 2001; PEREIRA, 1988). O progresso técnico, para Marx, é a única forma de se haver aumento do lucro em um primeiro momento, pois a mecanização aumenta a produtividade do trabalho e proporciona economias de escala, que reduzem os custos por unidade produzida e possibilitam aumentar a concorrência com os outros capitalistas (BOTTOMORE, 2001).

Juntamente com a lei da queda tendencial da taxa de lucro Marx identifica fatores que podem inverter temporariamente esta tendência: redução dos salários, barateamento do capital constante, importação de bens salariais ou de meios de produção baratos, migração do capital para áreas em que a força de trabalho e os recursos naturais são mais baratos. Estes fatores seriam, entretanto, temporários e a tendência dominante seria a queda secular da taxa de lucro (BOTTOMORE, 2001).

A teoria do subconsumo, e a teoria do estrangulamento dos lucros devido ao esgotamento do exército industrial de reserva no auge do ciclo, explicam as tendências de curto prazo colocadas por Marx (PEREIRA, 1988).

A teoria do subconsumo de Marx tem relação com as ideias de Keynes sobre a insuficiência da demanda. Ela indica que o lucro e a acumulação dos capitalistas dependem da capacidade efetiva de consumo dos trabalhadores, e esta por sua vez, depende de seus salários.

Esta teoria indica que, no período de expansão do ciclo de crescimento, os lucros dos capitalistas crescem mais do que os salários dos trabalhadores. Os capitalistas investem mais até o momento em que as vendas não acompanham o nível de produção. Isto faz com que as empresas reduzam seus investimentos pois as perspectivas de lucro caem, iniciando desta forma a reversão do ciclo de crescimento (PEREIRA, 1988).

A teoria do estrangulamento dos lucros devido ao esgotamento do exército industrial de reserva (aproximação do estado de pleno emprego) no auge do ciclo provoca o aumento dos salários reais mais rapidamente do que o aumento da produtividade provocando a redução da taxa de lucro e a consequente reversão cíclica (PEREIRA, 1988).

Podemos perceber, portanto, que as crises econômicas fazem parte da própria dinâmica capitalista, ou seja, elas proporcionam o surgimento de novas condições as quais possibilitam ao sistema renovar-se e manter-se vivo. A busca pelo lucro é o motor que propulsiona a aceleração do crescimento econômico, ao mesmo tempo em que a redução do mesmo provoca a desaceleração do crescimento ou até crises econômicas.

## 2.2 AS DUAS CRISES ESTRUTURAIS INICIADAS NO SÉCULO XX

A teoria dos ciclos na economia se preocupa com o fato de que a mesma não cresce de forma suave, mas sim de maneira a apresentar flutuações recorrentes que refletem em mudanças nas atividades econômicas como um todo.

Classificam-se, na teoria dos ciclos, dois grandes tipos de mudança na atividade econômica: as mudanças não periódicas que são caracterizadas como acidentais e não cíclicas; e as flutuações rítmicas ou periódicas que são recorrentes, e dentro das quais estão classificados os ciclos das atividades econômicas, que apresentam períodos de expansão e retração (ESTEY, 1965).

As mudanças estruturais fazem parte de mudanças não periódicas e sua ocorrência afeta os elementos essenciais da organização econômica, interferindo na constituição do sistema como um todo. As crises econômicas cujo conjunto de forças propulsoras tem origem na ocorrência deste tipo de mudança são chamadas de crises estruturais.

Segundo Souza (2009), ocorreu duas crises deste tipo no século passado: a primeira entre 1914 e 1945, e a segunda se iniciou no final da década de 1960 e chegou aos seus piores momentos com a crise financeira de 2008, nos EUA.

Da primeira crise estrutural mudanças políticas e econômicas emergiram e possibilitaram ao sistema capitalista reinventar condições para que os ritmos de crescimento voltassem a crescer logo após a Segunda Guerra: os EUA assumiram a hegemonia do sistema capitalista e a URSS a do sistema socialista; houve criação de instrumentos de regulação em nível internacional e o dólar passou a ser utilizado como padrão monetário internacional; o sistema de produção fordista/taylorista destacou-se como a nova forma de organização do trabalho; o Estado passou a intervir na economia segundo os preceitos keynesianos de intervenção estatal e amparados pelos ideais do *welfare state* (estado de bem-estar).

Após a Segunda Guerra Mundial os EUA possuíam o maior poderio financeiro, industrial, tecnológico, competitivo e de guerra entre os países capitalistas. Este fato o possibilitou a influenciar decisivamente na organização do sistema monetário criado em 1944, em Bretton Woods (BENAKOUCHE, 2000).

Nesta conferência o dólar passou a ser utilizado como dinheiro mundial sob duas condições: a primeira de ter paridade fixa com o ouro; e a segunda de possibilitar a livre conversibilidade, ou seja, a possibilidade de trocar dólar por ouro junto ao Tesouro dos EUA. Além disto, o comando das instituições econômicas internacionais criadas como o FMI, o Banco Mundial e o GATT passaram a ser também dos EUA (SOUZA, 2009).

A organização da produção na indústria neste período passou a ser orientado pelo sistema fordista/taylorista. Suas principais características eram a produção em massa e a linha de montagem e seu objetivo era a redução nos custos de produção para que a venda pudesse ser feita para o maior número de consumidores possível.

Os objetivos de venda em massa foram possibilitados pela política salarial fordista que juntamente com o aumento da produtividade na indústria possibilitou o aumento do salário real dos trabalhadores (apesar do aumento da produtividade do trabalho ter sido muito maior do que o aumento do salário real dos trabalhadores). Além disto, paralelamente a este aumento real dos salários foram criados ou ampliados os salários indiretos dos trabalhadores, através das políticas de “bem-estar” promovidas pelo Estado (CRIVELLARI, 1998).

As políticas de bem-estar já vinham sendo reivindicadas pelos trabalhadores desde o séc. XIX mas o motivo da adoção das mesmas foi a constatação, a partir das ideias de Keynes, de que a manutenção do livre mercado paralelamente com a existência de cartéis e monopólios provocariam crises no sistema. Como havia ainda a existência do “perigo”

socialista, a intervenção do Estado tornava-se essencial para resolver os problemas sociais e econômicos decorrentes das consequências do livre mercado, mostrando desta forma que o capitalismo também se preocupava com o bem estar social dos seus cidadãos (GROPPO, 2005; CRIVELLARI, 1998).

As ideias de Keynes difundidas após a crise de 1930 sobre a intervenção do Estado na economia iam de encontro, e serviram de certa forma como base, para a adoção das políticas de bem-estar. Segundo Keynes as crises poderiam ser evitadas ou amenizadas através da intervenção estatal na economia, através da realização de obras públicas, da criação de estatais, de políticas de redistribuição de renda em momentos de crise que promoveriam ou garantiriam os postos de emprego, impedindo desta forma as lutas de classe e a convulsão do sistema (GROPPO, 2005).

Este tipo de política aliada ao modo de produção fordista/taylorista proporcionou um grande crescimento das taxas de lucro mundiais entre as décadas de 1950 e 1960, motivo pelo qual o período ficou conhecido como os Anos Dourados do capitalismo.

O esgotamento das condições que permitiram que o capitalismo obtivesse grande crescimento neste período motivou o início de outra crise estrutural entre final dos anos 1960 e início dos anos 70: os EUA passam a perder competitividade no mercado mundial para o Japão e a Alemanha; devido a isto, e das suas consequências, declararam o fim da paridade e livre-convesibilidade dólar-ouro; o regime fordista/taylorista de produção entrou em crise e juntamente com ele a intervenção do Estado na economia e as políticas do estado de bem-estar, dando lugar para as políticas neoliberais, financeirização da economia, além da precarização das condições de trabalho.

Os EUA após a Segunda Guerra passaram a investir na reconstrução do Japão e da Alemanha para tentar deter o avanço socialista. A reconstrução destes países foi feita com base em tecnologias mais modernas do que as existentes nos países centrais, devido a isto, a produtividade do trabalho aumentou mais nestes países comparativamente com a produtividade do trabalho nos EUA. Isto permitiu com que o Japão e a Alemanha aumentassem suas vendas no mercado mundial em detrimento das vendas dos EUA fazendo com que este último acumulasse rapidamente déficits comerciais. Estes déficits minaram as reservas internacionais e de ouro dos EUA fazendo com que este, em 1971, anunciasse o fim da paridade e da livre-conversibilidade do dólar (SOUZA, 2009).

Este anúncio só foi possível devido ao grande poder exercido pela economia e força bélica norte-americana que desta forma decidiu, unilateralmente, a criação de uma nova ordem monetária internacional. Este novo sistema monetário, ou “não sistema”, baseado no

poder do dólar, é para beneficiamento exclusivo dos EUA, pois este pode, a qualquer momento, quitar as suas dívidas através da emissão da sua moeda; enquanto os outros países precisam vender bens ou parte de seu patrimônio para receber dólares e saldar seus débitos internacionais (BENAKOUCHE, 2000).

O modelo fordista/taylorista de produção começou a entrar em crise no final dos anos 1960 dando lugar a um novo modelo gerencial da produção, o modelo de produção enxuta desenvolvida pela empresa automobilística japonesa Toyota.

O motivo desta crise foi a redução dos ganhos de produtividade do modelo fordista/taylorista que provocou a queda das taxas de lucro capitalistas. Como consequência houve o aumento da demissão de trabalhadores e o questionamento quanto à viabilidade da permanência do estado de bem-estar. As críticas ao estado de bem-estar aumentaram quando houve, nos EUA, além da estagnação econômica o aumento da inflação, fazendo ressurgir desta forma os ideais neoliberais (SOUZA, 2009).

A queda das taxas de lucro mundiais iniciada desde final dos anos 1960 gerou um processo de deslocamento dos capitais excedentes da produção para a esfera financeira, ou seja, os capitais começaram a perder o interesse de reinvestir seus lucros no processo produtivo passando a circular somente na esfera financeira em busca de lucros maiores (SOUZA, 2009).

A base desta especulação financeira mundial se formou na estratégia de Reagan para combater a crise de competitividade pela qual passava os EUA. Esta estratégia buscou, dentre outras iniciativas, a redução dos tributos e o aumento do investimento na indústria bélica como forma de dinamizar a economia do país em recessão, provocando também o aumento do déficit público (a última iniciativa tinha ainda como objetivo a intimidação do governo soviético). O financiamento deste déficit duplo (déficit público e comercial) era feito através da manutenção de altas taxas de juros que atraíam capitais do resto do mundo (principalmente os da Europa e do Japão) para investir na compra de títulos do Tesouro norte-americano (SOUZA, 2009).

A manutenção deste tipo de financiamento juntamente a um padrão de consumo sem sustentação na própria capacidade produtiva converteu os EUA, em 1984, de credores a maiores devedores líquidos mundiais. A manutenção destes déficits através da absorção de novos empréstimos para pagamento dos juros gerou ainda mais o distanciamento dos capitais da esfera da produção para esfera especulativa (SOUZA, 2009).

As políticas de Reagan para recuperar a economia estadunidense não surtiram efeito a longo prazo pois em 1989 já evidenciava-se sinais de recessão. Devido a isto, como forma de

organizar uma nova estratégia para devolver o crescimento aos EUA (que vinha estagnado desde os anos 1970) elaborou-se, neste mesmo ano, um documento contendo os ideais do neoliberalismo<sup>2</sup>, chamado Consenso de Washington. Este documento propunha, dentre outros pontos, a necessidade da abertura econômica dos mercados, a privatização das empresas estatais, a desregulamentação financeira e a flexibilização das relações do trabalho.

Todas estas orientações, obviamente, tinham o intuito de promover condições favoráveis para promover a recuperação da economia dos EUA. Os países desenvolvidos aderiram apenas às duas últimas orientações cabendo aos países da periferia à adoção de todos os itens do programa (SOUZA, 2009).

### 2.3 FORMAÇÃO DA UNIÃO EUROPEIA

O Continente Europeu, por ter abarcado a maioria dos conflitos durante a Segunda Guerra Mundial, encontrava-se devastado após o fim do conflito. Os EUA, através do Plano Marshall, decidiram reerguer as economias atingidas pela guerra e impedir o avanço socialista. Neste contexto, começou a se espalhar, com mais força, na Europa, os ideais de uma organização supranacional formada pelos países europeus, que culminariam com a formação da União Europeia.

O “mentor” destas ideias foi o francês Jean Marie Gabriel Monnet que se preocupava com a manutenção da paz, da estabilidade econômica e da independência da região, visto que para ele “(...) o capital norte-americano, injetado pelo Plano Marshall, [poderia deixar] (...) as potências europeias eternamente dependentes e apáticas.” (SILVA, 2011, p. 21).

A paz, para Monnet, estava ameaçada também através do Plano Marshall, pois a reconstrução da Alemanha Ocidental poderia ressuscitar o “poderio bélico-industrial germânico que lhe possibilitasse ultrapassar as fronteiras alheias” (SILVA, 2011, p. 22).

A proposta da criação da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA) foi formulada por Monnet; anunciada na Declaração de Schuman, em 1950; e assinada no Tratado de Paris, em 1951, por seis Estados: França, Alemanha, Itália, Bélgica, Holanda e Luxemburgo.

A declaração Schuman apresentou uma nova forma de gestão do carvão e do aço, recursos energéticos produzidos na região do Sarre e Ruhr (a região era cortada de maneira

---

<sup>2</sup> “ideologia que prega a retirada do Estado da economia e a regulamentação econômica por meio do mercado” (SOUZA, 2009, p. 124).



desigual entre a França e a Alemanha): os recursos energéticos (carvão e aço) deveriam ser administrados por uma Organização Internacional (do setor energético) formado por outros países da Europa, como forma de tirar da mão do Estado, a gestão destes recursos e impedir que eles pudessem ser usados em favor da guerra. A proposta de Monnet era de que esta forma de integração fosse, aos poucos, passando a outros setores além do carvão e do aço (SILVA, 2011).

A CECA correspondeu ao início efetivo da formação da integração entre as regiões europeias, uma integração que ocorreu, primeiramente, na esfera econômica mas que depois abarcou também a esfera política. Depois da CECA outras organizações foram criadas: em 1957, foi fundada a Comunidade Econômica Europeia (CEE) e a Comunidade Europeia para a Energia Atômica (CEEa), durante o Tratado de Roma (SILVA, 2011).

Ao Tratado de Roma, sucederam-se outros. O tratado que instituiu a União Europeia (EU) foi o Tratado de Maastricht, de 1993. Este alcançou outros âmbitos de integração, além do econômico, e por isto a CEE passou a se chamar, somente, de Comunidade Europeia (CE). Nesta data também foi dado início ao processo de criação da União Econômica Monetária (UEM) que veio a culminar com a adoção da moeda única, o euro, em 2002 (SILVA, 2011).

O fim da CE e a instituição da personalidade jurídica<sup>3</sup> da União Europeia (UE) foram decretados em 2009, no Tratado de Lisboa.

Atualmente, a União Europeia é composta por 27 (vinte e sete) Estados-Membros<sup>4</sup> e mais 6 (seis) países se candidataram<sup>5</sup> a aderir à parceria econômica e política.

A intenção é de que todos os países que pertencem a UE utilizem a mesma moeda, ou seja, o euro. Entretanto, há países que são Estados-Membros mas não aderiram à utilização do euro, é o caso da Dinamarca e do Reino Unido, que têm acordos políticos especiais assim como há alguns países que aderiram à UE mas ainda não utilizam a moeda oficial, pois ainda estão em processo de ajuste para tal. Existem ainda países que estão fora da UE mas utilizam o euro como moeda oficial; Kosovo<sup>6</sup> e Montenegro<sup>7</sup> utilizam a moeda de fato em seus países

---

<sup>3</sup> (...) permitindo-lhe [à União Europeia] concluir acordos internacionais e aderir a organizações internacionais. A União Europeia pode assim pronunciar-se e agir enquanto entidade única.” (SILVA, 2011)

<sup>4</sup> Fazem parte dos membros fundadores de 1952: Alemanha, Bélgica, França, Luxemburgo, Países Baixos (Holanda) e Itália. Membros que aderiram em 1973: Dinamarca, Irlanda, Reino Unido. Membro que aderiu em 1981: Grécia. Membros que aderiram em 1986: Espanha e Portugal. Membros que aderiram em 1995: Áustria, Finlândia e Suécia. Membros que aderiram em 2004: Chipre, Eslovênia, Eslováquia, Estônia, Hungria, Letônia, Lituânia, Malta, Polônia e República Checa. Membros que aderiram em 2007: Bulgária e Romênia.

<sup>5</sup> Países candidatos: Croácia (já está em fase de adesão), Antiga República Iugoslava da Macedônia, Islândia, Montenegro, Sérvia e Turquia.

<sup>6</sup> É candidato potencial à entrada na UE.

<sup>7</sup> Já é país candidato para a entrada na UE.

mas não têm um acordo formal com a UE. Por isto, para designar os países que utilizam o euro em seus países, sendo ou não membro da UE, utiliza-se o termo Área do Euro, Zona Euro ou Eurolândia.

## 2.4 BREVE HISTÓRIA DE PORTUGAL

A história de Portugal começa no séc. XI período das cruzadas. O nome do país vem de uma antiga povoação chamada Portucale da qual o rei de Leão e Castela iniciou a formação do Condado Portucalense como forma se defender dos muçulmanos. Em 1179 Portugal já tinha seu primeiro rei, D. Affonso I (MONTEVIDEU, 2012).

O regime monárquico no país durou quase oito séculos, vindo a terminar em 1910, ano em que foi instaurada a Primeira República Portuguesa.

A Primeira República do país durou quase dezesseis anos, até 1926. Foi marcada pela instabilidade política somando um total de quarenta e cinco governos, oito eleições gerais, e oito presidentes (FERRAZ, 2012).

Nesta época o país era predominantemente rural, carente de indústrias básicas e grande parte da população vivia de uma economia de subsistência: 60% da força de trabalho concentravam-se na agricultura em 1925 e durante todo o período da Primeira República, em média, 70% das exportações eram referentes a produtos alimentares, 45% das importações eram referentes à matéria-prima e de 10% a 15%, à maquinaria (FERRAZ, 2012).

A insatisfação atingia a todas as classes sociais pois além da instabilidade política havia o aumento contínuo da inflação. Esta situação aliada a uma apolitização do povo em geral permitiu que o golpe militar, ocorrido em 1926, acontecesse praticamente sem lutas (FERRAZ, 2012).

Neste golpe a chefia do estado passou a ser exercida, interinamente, pelo general Óscar Carmona, que após eleição direta em 1928, foi eleito Presidente da República, cargo que ocupou até a sua morte, em 1951, sem que houvesse candidato opositor em nenhuma das eleições por que passara (PORTUGAL, 2012).

Em 1928 Carmona convida Oliveira Salazar, formado em direito e professor catedrático da Universidade de Coimbra, para o cargo de Ministro das Finanças, dando-lhe total poder sobre as finanças dos Ministérios (PORTUGAL, 2012).

Quando Salazar tomou posse do controle das finanças o país encontrava-se em muitas dificuldades: havia desemprego, inflação, déficit e dívida pública, o estado estava desorganizado, havia pobreza e descontentamento popular. Todas estas dificuldades, aliadas



ao surgimento internacional de regimes autoritários foram favoráveis para dar continuidade à ditadura (MOSCA, 2007).

Em pouco tempo as contas públicas foram estabilizadas através da redução de gastos e aumento das receitas, vinda de uma reforma fiscal, reduzindo drasticamente a dívida pública. Devido ao seu sucesso nas finanças Salazar foi eleito Presidente do Conselho de Ministros em 1932, que representava a chefia do governo<sup>8</sup>, prevalecendo neste cargo até 1968, ano em que precisou se afastar por motivos de saúde.

Sob sua influencia organizou a Constituição de 1933 que instituiu formalmente através de um plebiscito a criação do Estado Novo, que durou quarenta anos, de 1933 a 1974 (SERRA, 1997).

O Estado Novo foi um governo ditatorial, baseado na censura, na perseguição do governo contra os opositores e com um sistema de propaganda oficialmente organizado para formar uma boa imagem sobre o regime (SERRA, 1997).

Até o final de 1940, a política econômica do Estado Novo continuou baseada no controle dos gastos públicos, na redução dos salários (possibilitando a contração da demanda e o controle da inflação), na intervenção do Estado na sociedade e economia, no protecionismo (através da defesa aduaneira dos mercados nacionais e coloniais e o apoio a certas exportações industriais) e no isolacionismo político (MOSCA, 2007; ROSAS, 1994).

No entanto, durante a Grande Depressão de 1929, começaram a surgir dificuldades nas importações devido à contração do mercado externo, e esta situação propiciou o surgimento dos ideais industrialistas, substitutivo de importações, que após as dificuldades proporcionadas pela Segunda Guerra ganharam o seu espaço definitivo para a construção de uma estratégia desenvolvimentista para o país (MOSCA, 2007; ROSAS, 1994).

Portugal não entrou na Segunda Guerra, mantendo-se neutro. Durante o conflito conseguiu beneficiar-se com o aumento da exportação e dos preços dos produtos exportados, (alimentos e matérias-primas) mas esta vantagem durou pouco tempo, pois após 1943 os preços dos produtos importados aumentaram mais do que os preços dos produtos exportados, causando o aumento da inflação no país. O aumento dos preços e as dificuldades de abastecimento pressionavam o governo a investir no desenvolvimento substitutivo de importações (MATA e VALÉRIO, 1994).

---

<sup>8</sup> Depois da Revolução de 25 de abril de 1974 passou a chamar-se de primeiro-ministro.

O anos compreendidos entre 1950 e 1973 corresponderam ao período da “época de ouro” de Portugal, à semelhança no que ocorria no mercado mundial (MATA e VALÉRIO, 1994).

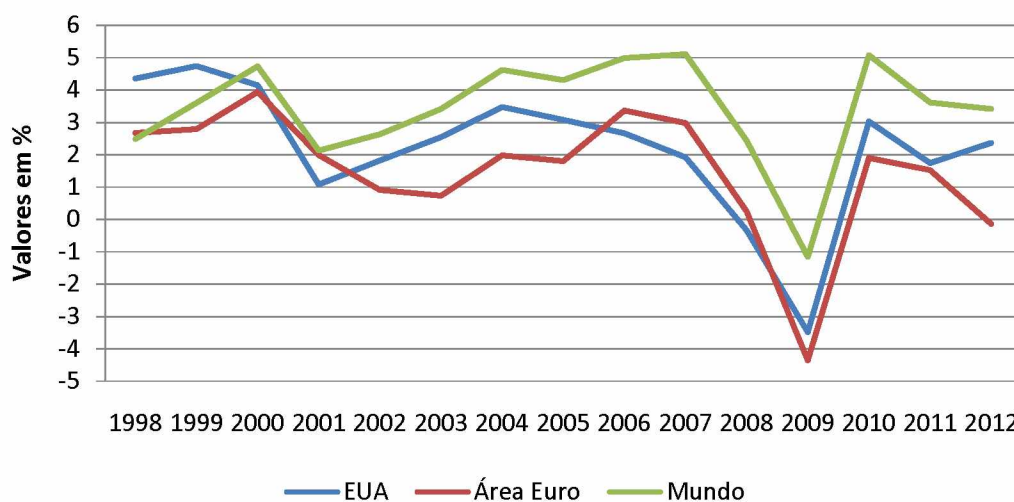
Em 1953, foi dado início ao I Plano de Fomento, que durou até 1958. As principais orientações de fomento eram a construção de infraestruturas de eletricidade e rede, hidráulica agrícola, silvicultura e pesca (MATA e VALÉRIO, 1994).

O II Plano de Fomento iniciou em 1959 e seguiu até 1964. Seus principais investimentos ficaram nas indústrias de base (siderurgia, refinação do petróleo, adubos azotados, celulose e papel) (MATA e VALÉRIO, 1994).

## 2.5 DA CRISE EUROPEIA AO ENDIVIDAMENTO EXTERNO DE PORTUGAL

A recessão iniciada nos EUA a partir do ano 2000 arrastou a economia mundial para a mesma situação, em virtude do seu peso econômico no mundo e do seu papel de “consumidor de última instância”. A Europa não ficou de fora. A queda da taxa de crescimento do PIB a partir do início da última década do século XX na economia mundial levou os estados europeus a alcançarem níveis negativos das taxas de crescimento do PIB entre 2008 e 2009 puxadas pelo estouro da crise do *subprime* nos EUA. Esta crise continua gerando os seus efeitos através de um crescimento medíocre da economia europeia após 2009 (Gráfico 4) e através do agravamento das dívidas soberanas de estados europeus mais fracos, os “PIIGS”.

Gráfico 4 – Taxa anual de crescimento do PIB mundial, nos EUA e Área Euro, 1998-1º trimestre de 2012



Fonte: OCDE. Elaboração da autora.

A crise de 2008-09 atingiu o conjunto da economia mundial principalmente os países que passaram a praticar políticas neoliberais, que abriram os seus mercados e privatizaram as suas empresas estatais ficando indefesos diante das turbulências mundiais.

A crise atual da Europa tem origem no padrão de crescimento da economia via endividamento, sistema de acumulação que é orientado pelas finanças em que os grandes grupos financeiros buscam na ampliação do crédito o engordamento dos seus lucros ao invés de investir na economia real.

Este sistema de acumulação remonta à década de 1970, época do desmantelamento do sistema de Bretton Woods, período em que as instituições financeiras passaram por um processo de desregulamentação para dar conta das novas situações econômicas que se evidenciaram.

O crescimento com endividamento na época entre 1945 e 1970 estava sendo utilizado na economia americana mas era “baseado no mercado de capitais, segmentado e fortemente regulado” (LEITE; FILHO; CORDEIRO, 2011, p. 11). Após 1970, com o retorno da recessão e da inflação nos EUA ações para a desregulamentação financeira foram tomadas inicialmente neste país e se expandiram posteriormente para outros. A União Europeia iniciou este processo em 1989, através do *Second Banking Directive* (GUTTMANN; PLIHON, 2008). Estas ações possibilitaram que a “economia do endividamento” dos EUA retornasse posteriormente com mais intensidade tanto neste país como no resto do mundo.

Libertos das restrições reguladoras e utilizando-se de inovações estes novos grupos financeiros passaram a facilitar a obtenção de crédito via endividamento permitindo que as instituições aumentassem seus gastos sem a existência de renda prévia para tal.

Foi o que aconteceu com os EUA e também a Europa, após o ano 2000. Com a economia em crescimento decrescente e a estagnação dos salários a forma encontrada para manter-se o nível da demanda foi o aumento do endividamento do consumidor.

A entrada de Portugal na Área Euro reduziu os juros da economia e proporcionou uma maior facilidade de crédito impulsionando o endividamento das famílias, das empresas e do governo.

O processo de endividamento externo deste país, apesar de ter origens anteriores à adoção do euro, tem aumentado desde 1996 e se relaciona com as modificações efetuadas na taxa de câmbio que impactaram negativamente na balança de transferências correntes, na balança de rendimentos e na alteração dos valores dos ativos e passivos financeiros do país. Além disto, após 1997 as exportações nacionais portuguesas perderam competitividade no

mercado mundial, em parte, devido à impossibilidade de desvalorização da moeda via mecanismo cambial.

Partindo desse enfoque explicativo da crise, este trabalho se propõe, a partir do Capítulo 3, a focar-se sobre o aumento do endividamento das famílias, das empresas e do governo de Portugal.

## 2.6 BALANÇA DE PAGAMENTOS E CONTAS NACIONAIS PORTUGUESAS

Esta seção apresenta algumas modificações que ocorreram na estrutura da balança de pagamentos de Portugal após 1999. Além disso, pretende explicitar algumas relações que existem entre balança corrente, renda nacional e capacidade/necessidade de financiamento de um país, necessárias para possibilitar a compreensão das análises que se farão a partir do Capítulo 3.

O balanço de pagamentos de um país registra as transações que este realiza com o resto do mundo através de suas contas (KENEN, 1998).

A estrutura do balanço de pagamentos de Portugal mudou a partir de 1999 e passou a seguir as orientações do Manual da Balança de Pagamentos do FMI (Fundo Monetário Internacional). Seus principais grupos de contas são três: balança corrente, balança de capitais e balança financeira. A balança corrente é composta por quatro contas: bens; serviços, incluindo viagens e turismo; rendimentos; e transferências correntes, incluindo transferências correntes públicas com a UE e remessas de emigrantes e imigrantes. A balança de capital, incluindo transferências de capital públicas com a EU. A balança financeira, composta pelos itens: investimento direto, investimento de carteira, derivados financeiros, outro investimento, ativos de reserva (BANCO DE PORTUGAL).

O saldo da balança de pagamentos deve ser igual zero devido ao método das partidas dobradas que contabiliza para cada transação dois lançamentos: um débito e um crédito. Devido a isto os déficits ou superávits podem ser visualizados apenas em saldos parciais da balança de pagamentos. Para encontrar o saldo aproximado das transações correntes antes da reforma deve-se somar os saldos da balança corrente e de capital (VEIGA, 2007).

### 2.6.1 Balança corrente e renda nacional

Todas as transações registradas na balança corrente estão relacionadas com a renda de um país e desta forma interferem nas contas da renda nacional. Além disto, o saldo na balança

corrente indica a que nível se encontra o endividamento externo do país (KENEN, 1998; KRUGMAN e OBSTFELD, 2005).

O saldo da balança corrente está inserido na identidade da renda nacional para uma economia aberta através da seguinte equação:

$$Y+RL+TCL = C + G + I + [(EI) + RL + TCL] \quad (1)$$

onde  $Y$  é o produto interno bruto,  $RL$  é a renda líquida enviada ao exterior<sup>9</sup>,  $TCL$  são as transferências correntes líquidas<sup>10</sup>,  $C$  representa o consumo,  $G$  as despesas do governo,  $I$  o investimento,  $EI$  as exportações e importações de bens e serviços líquidos<sup>11</sup>.

O lado esquerdo da equação (1) possibilita identificar duas diferentes formas do valor do produto bruto (renda bruta) de um país: através da renda nacional bruta (RNB) e da renda disponível bruta (RDB). Para obter os valores da primeira é necessário somar ao produto interno bruto a renda líquida enviada ao exterior ( $RNB=Y+RL$ ) e para obter os valores da segunda deve-se somar à renda nacional bruta as transferências correntes líquidas ( $RDB=RNB+TCL$ ). A soma entre as exportações e importações de bens e serviços líquidos ( $EI$ ), a renda líquida ( $RL$ ) e as transferências correntes líquidas ( $TCL$ ) que se encontram entre colchetes no lado direito da equação (1) formam o saldo da balança corrente (SBC). Desta maneira podemos visualizar a identidade da renda nacional da seguinte forma (PAULANI e BRAGA, 2007; SANTOS, 2001):

$$RDB= C + G + I + SBC \quad (2)$$

Quando um país apresenta um déficit na balança corrente, ou seja, quando o valor de SBC for negativo, indica que os recebimentos auferidos do resto do mundo não foram suficientes para quitar os pagamentos efetuados ao resto do mundo. Desta forma, para pagar o que deve, o país precisa utilizar as suas reservas de riqueza externa acumulada, ou tomar um

---

<sup>9</sup> A renda líquida enviada ao exterior é o saldo da soma entre a renda recebida do exterior (valor positivo) e a renda paga ao exterior (valor negativo).

<sup>10</sup> As transferências correntes líquidas são o saldo da soma entre as transferências recebidas do exterior (valor positivo) e as transferências pagas ao exterior (valor negativo).

<sup>11</sup> As exportações e importações de bens e serviços líquidos são o saldo da soma entre as exportações bens e serviços (valor positivo) e as importações de bens e serviços (valor negativo).

empréstimo com outros países, aumentando, de uma forma ou de outra<sup>12</sup>, a sua dívida externa líquida no mesmo tamanho do déficit (KRUGMAN e OBSTFELD, 2005).

### 2.6.2 Capacidade/ Necessidade de financiamento

A soma entre a balança corrente e a balança de capital equivale *grosso modo*<sup>13</sup> a capacidade ou necessidade de financiamento da economia de um país. Seu valor também pode ser encontrado subtraindo o valor do investimento (I) da soma entre os valores da poupança bruta (SB) e das transferências de capital líquidas (TKL), se o valor for positivo (+) há capacidade de financiamento, se o valor der negativo (-) há necessidade de financiamento.

As fontes que financiam o investimento (I) da economia são a poupança bruta (SB) e as transferências de capital líquidas (TKL). A poupança bruta se forma a partir da renda disponível bruta e o que não for consumido através do consumo (C) e dos gastos do governo (G) será poupado. Assim, podemos obter a poupança bruta subtraindo da RDB o consumo e os gastos do governo, conforme mostra a equação abaixo (SANTOS, 2001)

$$SB = RDB - C - G \quad (3)$$

Substituindo a equivalência de *SB* na equação (2) temos a relação entre poupança bruta, investimento e o saldo na balança corrente

$$SB = I + SBC \quad (4)$$

Acrescentando em ambos os lados da equação acima as transferências de capital líquidas (TKL) forma-se a equação da capacidade/ necessidade de financiamento da economia:

$$SB + TKL = I + SBC + TKL \quad (5)$$

---

<sup>12</sup> Segundo Krugman (2005) diminuir a riqueza externa líquida de um país é o mesmo que aumentar a sua dívida externa líquida.

<sup>13</sup> Para encontrar a capacidade/necessidade de financiamento da economia deve-se *excluir* da balança de capitais o item “Aquisição / cedência de ativos não financeiros na não produzidos” ou, é o mesmo que dizer que se deve somar à balança corrente (SBC) o valor das transferências de capitais líquidas (TKL).

Passando o investimento (I) para o lado esquerdo da equação acima podemos visualizar que a capacidade/ necessidade de financiamento da economia equivale,  *grosso modo*, à soma entre a balança corrente e a balança de capitais<sup>14</sup>, como mostra a equação (6)

$$(SB + TKL) - I = SBC + TKL \quad (6)$$

## 2.7 SÍNTESE CONCLUSIVA

Anteriormente às atuais crises modernas existiam as crises de escassez e as crises mistas. As crises de escassez frequentemente associavam-se com as dificuldades encontradas no setor agrícola e as crises mistas aconteciam quando os problemas agrícolas causavam consequentemente dificuldades na indústria.

As crises modernas passaram a ocorrer com o desenvolvimento das sociedades industriais. Ao mesmo tempo, as escolas de pensamento econômico tentavam explicar a ocorrência destes fenômenos econômicos desconhecidos.

Karl Marx explicou detalhadamente o funcionamento daquelas crises, o seu caráter endógeno, e as leis que coordenavam o surgimento das mesmas. A lei da tendência decrescente na taxa de lucro era a sua tese mais geral sobre o colapso do sistema capitalista e indicava que a longo prazo a tendência da taxa de lucro deveria baixar a um nível tão pequeno que os capitalistas não seriam mais estimulados a acumular mais capital. Marx explicou que a redução da taxa de lucro causava recessão ou até mesmo as crises.

Dentro da teoria dos ciclos as mudanças não periódicas são caracterizadas como acidentais. As crises estruturais fazem parte deste tipo de mudança.

No século passado houve a ocorrência de duas crises deste tipo: a primeira entre 1914 e 1945, e, a segunda, iniciou em 1970 e encontra o seu momento áureo nos dias de hoje.

A primeira crise estrutural ocasionou as seguintes mudanças: a divisão do mundo entre capitalistas e socialistas representados, pelos EUA e pela URSS; o dólar se tornou a moeda das trocas internacionais; criaram-se instrumentos de regulação a nível internacional; a

---

<sup>14</sup> Observe que para que o lado esquerdo da equação (1.6) correspondesse *ipsis litteris* à soma entre balança corrente e balança de capitais dever-se-ia *retirar* o valor das transferências de capitais líquidas (TKL). Como consequência, o mesmo deveria ser feito no lado direito da equação para que a igualdade se tornasse verdadeira. Alguns relatórios do Banco de Portugal, entretanto, retiram este item no cálculo da capacidade/necessidade de financiamento da economia.

organização do trabalho passou a ser orientada pelo sistema de fordista/taylorista; a intervenção estatal na economia solidificou-se.

A segunda crise estrutural caracterizou-se por: a perda de competitividade dos EUA para o Japão e a Alemanha; o fim da paridade e livre-convesibilidade dólar-ouro; o início das políticas neoliberais e a financeirização da economia.

A formação da atual UE iniciou-se com o intuito de promover a paz, a estabilidade econômica e a independência da região visto que a ação após a Segunda Guerra dos EUA na Europa poderia ser perigosa.

A criação da CECA foi o pontapé inicial que possibilitou a posterior integração de mais países europeus através de outros tratados até finalmente chegar à formação da UE em 2009.

Portugal aderiu à CE em 1986 e em 2002 adotou o euro como moeda oficial. Este país, quando entrou na CE vivia os primeiros doze anos de democracia que foi instaurada em 1974. Antes disso, o país havia passado por uma ditadura que durou por quarenta anos, de 1933 a 1974.

À época da entrada na UEM havia muito otimismo em Portugal relativamente ao futuro do país, afinal, as décadas anteriores haviam sido de grande crescimento. No entanto, uma década depois este sentimento parece ter mudado pois não há mais crescimento econômico e sim uma grande crise.

Esta crise iniciou-se no país a partir do ano 2000, empurrada pela recessão dos EUA. Esta por sua vez, relacionava-se com o desenvolvimento do padrão de crescimento da economia via endividamento e coordenação da economia via capital financeiro.

Portugal que havia aberto seus mercados e aceito o modelo econômico neoliberal da economia global quando entrou para a UE foi atingido pela ânsia por lucros dos grandes grupos financeiros globais e aumentou fortemente seu endividamento a partir do início da última década passada. Dez anos depois Portugal assim como outros países mais frágeis da UE foi novamente atingido por estes grandes grupos financeiros, desta vez, através da especulação das suas dívidas soberanas, que tem dificultado muito o país a sair desta crise e retomar o crescimento econômico.



### 3 ENDIVIDAMENTO DE PORTUGAL

Sabe-se que Portugal está endividado. Conforme foi visto na introdução deste trabalho o endividamento aumentou muito após o ano 2000. Mas a que nível é esta dívida comparativamente a outros países? Quem está endividado e em que está gastando? Por que esta dívida aumentou tanto nas últimas décadas?

As próximas seções serão baseadas nas análises do livro “Portugal na Hora da Verdade” de Álvaro Santos Pereira.

Na seção 5.1 tentar-se-á entender em que proporção está esta dívida através de uma comparação com outros países de vários indicadores de endividamento. Na seção 5.2 será analisada a balança de pagamento do país. Da seção 5.3 até a seção 5.5 serão identificados os autores, a direção e o motor destes gastos gerados nas últimas décadas. E por fim, a seção 5.6 apresentará uma síntese conclusiva deste capítulo.

#### 3.1 NÍVEL DE ENDIVIDAMENTO

A dívida externa bruta é a “soma total de instrumentos de dívida de residentes face a não residentes” (CABRAL, 2011).

Em 1 de janeiro de 2010, a dívida externa bruta total de Portugal era de 548 bilhões de dólares e o país encontrava-se na 22ª posição neste indicador para uma amostra de 173 países mais endividados mais a Área Euro, atrás da Grécia (20ª posição com 581 bilhões de dólares), Luxemburgo (11ª posição com 2.012 bilhões de dólares) e da Área Euro (1ª posição com 15.065 bilhões de dólares) (PEREIRA, 2011).

Dois anos depois, ao final de 2011, pode-se visualizar na Tabela 2, que o país conseguiu reduzir sua dívida em mais de 67 bilhões. Mesmo assim, a dívida portuguesa continuou na frente de países como o Brasil, Indonésia e Índia, que apresentam nível populacional muito maior que Portugal (segundo dados do Banco Mundial, em 2010, a população de Portugal, Brasil, Indonésia e Índia era respectivamente: 10.638.000, 194.946.000, 239.870.000, 1.224.615.000).

Levando-se em consideração a dívida externa bruta em percentagem do PIB e a dívida externa bruta por habitante, Portugal ocupava em 1 de janeiro de 2010, respectivamente, a 9ª posição com 222,5% do PIB e 19ª posição com 47.632 dólares por habitante, estando, portanto, entre os 20 países mais endividados do mundo. Uma observação importante é que,

os outros 17 países que estão listados entre os 20 países com maior dívida externa bruta *per capita* são europeus (PEREIRA, 2011).

Tabela 2 – Países mais endividados do mundo em 1 de janeiro de 2012

Países	Dívida externa bruta total (milhões de dólares)	Países	Dívida externa bruta total (milhões de dólares)
1. Estados Unidos	15.047.656	17. Suécia	988.171
2. Euro Área	14.670.365	18. Hong Kong	916.622
3. Reino Unido	9.928.066	19. Áustria	784.972
4. Alemanha	5.327.201	20. Noruega	575.437
5. França	4.988.794	21. Dinamarca	568.510
6. Japão	3.137.596	22. Federação Russa	545.149
7. Holanda	2.438.341	23. Finlândia	535.568
8. Itália	2.345.316	24. <b>Portugal</b>	480.669
9. Espanha	2.296.914	25. Grécia	475.805
10. Irlanda	2.175.718	26. Brasil	404.116
11. Luxemburgo	2.041.090	27. Coreia	398.387
12. Bélgica	1.408.881	28. Índia	334.947
13. Austrália	1.290.456	29. Polónia	321.910
14. Suíça	1.270.143	30. Turquia	306.551
15. Canadá	1.206.800	31. México	285.428
16. Cingapura	1.093.103	32. Indonésia	224.756

Fonte: Banco Mundial. Elaboração da autora.

A dívida bruta de Portugal em percentagem do PIB obteve uma pequena melhora em 2011, reduzindo pra 217,2% do PIB, conforme dados da OCDE e do Banco de Portugal.

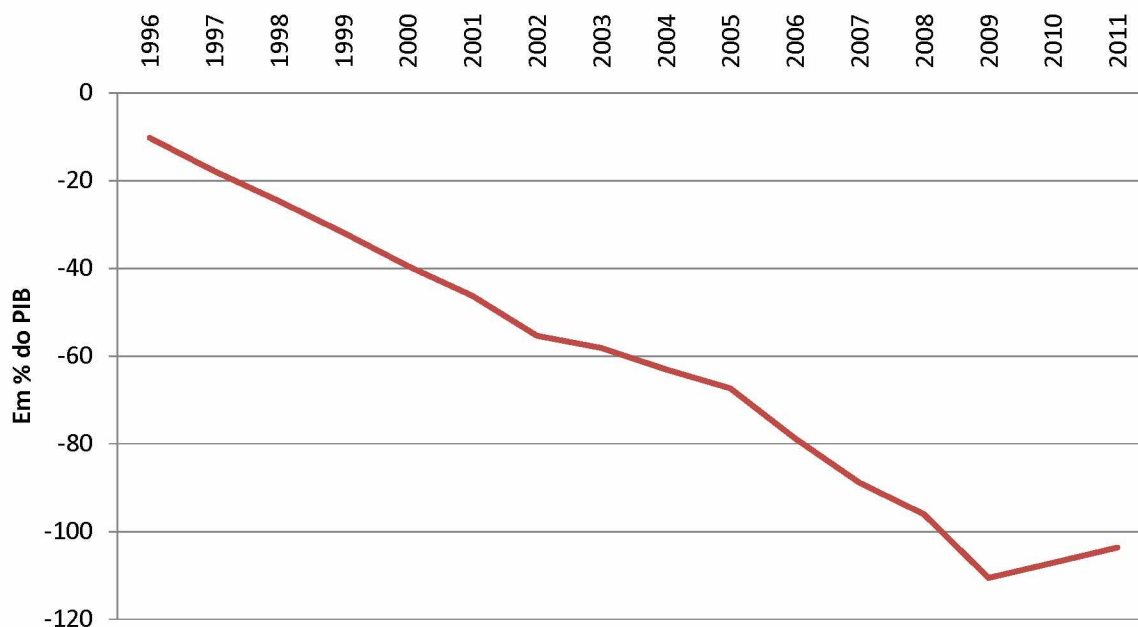
Segundo Cabral (2011, p. 26), “a medida mais lata das obrigações financeiras do país face ao exterior” é a posição de investimento internacional líquida (PII) que “mede a diferença entre ativos e passivos financeiros de residentes face a não residentes”. Seu cálculo é basicamente “a soma acumulada das necessidades líquidas de financiamento”, por isto, o melhor indicador para verificar a dívida externa líquida de um país. Quando o sinal deste indicador for negativo significa que o país possui *passivos* financeiros face a não residentes, ou seja, possui uma dívida. Quando o sinal for positivo indica que o país possui *ativos* financeiros face a não residentes, ou seja, possui um crédito.

O Gráfico 5 mostra a evolução deste indicador para a economia portuguesa de 1996 a 2011. Desde 1996 a PII era negativa e representava 10,3% do PIB no final de 2006. Treze anos depois o valor da dívida externa líquida ultrapassou o valor do PIB do país, alcançando 110,6% do PIB em 2009, evidenciando que a produção interna do país não foi suficiente para o nível demandado. Por isto o país se endividou.

A dívida externa líquida de Portugal conforme a PII, segundo dados do Banco de Portugal, no início de 2012 era de -177.323 bilhões de euros, em torno de -235,14 bilhões de

dólares, indicando que a posição líquida internacional não melhorou muito desde 2010 (-264 bilhões de dólares).

Gráfico 5 – Posição de investimento internacional líquida em percentagem do PIB, 1996-2011



Fonte: Banco de Portugal. Elaboração da autora.

A relação dos 20 países com maior dívida externa líquida em milhões de dólares, percentagem do PIB e por habitante para o início de 2010 pode ser encontrada na Tabela 3. Portugal, nesta data, possuía uma dívida externa líquida total de -264 bilhões de dólares em 2010 e era o 12º país mais endividado do mundo.

Considerando-se o PIB dos países Portugal ocupava o 8º lugar, com uma dívida de -103,3% do PIB, atrás de países pobres e subdesenvolvidos como: Guiné Bissau (-168,3 % do PIB), Jamaica (-126,7 % do PIB), Nicarágua (-126,41 % do PIB) e Cabo Verde (-115,5 % do PIB) (PEREIRA, 2011).

Já na comparação por número de habitante Portugal piora ainda mais a sua situação. Em 1 de janeiro de 2010 o país ocupava o 6º lugar entre os países mais endividados do mundo com -24.841 dólares por habitante.

Para saber o que estes números podem indicar para o futuro próximo do país Pereira (2011) compara os valores do rácio da dívida externa bruta e o produto nacional bruto (DEB/PNB) de Portugal, dos anos 2009 e 2010, com os valores da mesma relação para países de rendas médias e altas nos anos em que estes últimos declararam uma situação de

insolvência ou reestruturaram suas dívidas, nos últimos 40 anos. O resultado mostrou que os valores do rácio *DEB/PNB* de Portugal tanto de 2009 (rácio de 226) como de 2010 (rácio de 229,4) foram superiores

(...) ao registrado por todos os países que foram forçados a reestruturar as suas dívidas e/ou caíram em uma situação de incumprimento. Mais concretamente, em dezembro de 2010, Portugal tinha um rácio entre a dívida externa bruta e o PIB igual a 229,4, significativamente superior ao registrado pela Guiana (214,3), pela Jordânia (179,5), pela Costa Rica (136,9), ou pelo Egipto (112), quando estes países entraram em incumprimento e/ou tiveram de reescalonar as suas dívidas [nos anos, respectivamente, de 1982, 1989, 1981, 1984]. (PEREIRA, 2011, p. 228)

O valor do rácio *DEB/PNB* de 2011, para Portugal, foi em torno dos 220, indicando que o país continua em uma situação bem preocupante, ainda mais levando-se em consideração que a Grécia, que vem tendo grandes problemas com a sua dívida, possuía em 2010 um rácio *DEB/PNB* em torno de 206, segundo dados do BM e da OCDE, valor menor que o apresentado por Portugal neste mesmo ano (229,4).

Nos casos de países como o de Portugal que enfrentam uma grave crise de liquidez<sup>15</sup> a dívida externa bruta total é o indicador mais utilizado “pois os governos e os agentes económicos do país não conseguem, de um momento para o outro, cobrar ou vender os seus ativos no estrangeiro para poderem aguentar a pressão dos credores.” (PEREIRA, 2011, p. 230).

No entanto, no contexto europeu Portugal tem uma PII líquida em percentagem do PIB pior que a maioria dos países (pode-se visualizar na Tabela 2). Por isto é válido comparar também este indicador com o valor do rácio *DEB/PNB* dos países que declararam uma situação de insolvência ou reestruturaram suas dívidas, nos últimos 40 anos.

O resultado não é muito melhor: a PII líquida em percentagem do PIB (o mesmo que a dívida externa líquida em percentagem do PIB) de Portugal situou-se, em 2011, entre os 6 países que tiveram maior rácio *DEB/PNB* nos anos em que decretaram situação de insolvência ou reestruturaram suas dívidas, com uma dívida externa líquida em percentagem do PIB de 103,7 bilhões de dólares (conforme dados do BP).

O nível de endividamento de Portugal é, portanto, historicamente alto, pois níveis precedentes foram vistos no final do século XIX, e também alto, em comparação a outros países (PEREIRA, 2011).

---

<sup>15</sup> A crise de liquidez acontece quando, momentaneamente, o país é incapaz de financiar as suas necessidades de curto e médio prazo (PEREIRA, 2011).

Tabela 3 – Países mais endividados do mundo em 1 de janeiro de 2010

Países	Dívida externa líquida (milhões de dólares)	Países	Dívida externa líquida (percentagem do PIB)	Países	Dívida externa líquida <i>per Capita</i> (em dólares)
1. EUA	-2.337.844	1. Islândia	-390,4	1. Islândia	-146.862
2. Espanha	-1.402.711	2. Guiné Bissau	-168,3	2. Irlanda	-50.382
3. Brasil	-605.659	3. Hungria	-128,5	3. Espanha	-31.238
4. Austrália	-499.136	4. Jamaica	-126,7	4. Nova Zelândia	-28.463
5. Reino Unido	-471.830	5. Nicarágua	-126,41	5. Grécia	-26.081
6. Itália	-434.238	6. Cabo Verde	-115,5	6. <b>Portugal</b>	-24.841
7. México	-352.933	7. Bulgária	-114,9	7. Austrália	-23.441
8. França	-315.931	8. <b>Portugal</b>	<b>-113,3</b>	8. Hungria	-16.657
9. Grécia	-291.098	9. Geórgia	-103,3	9. Croácia	-12.864
10. Polônia	-280.119	10. Nova Zelândia	-103,1	10. Estônia	-12.034
11. Turquia	-276.742	11. Irlanda	-102,3	11. Eslováquia	-11.258
12. <b>Portugal</b>	<b>-264.559</b>	12. Tunísia	-98,4	12. Aruba	-10.786
13. Irlanda	-227.497	13. Espanha	-95,6	13. Letônia	-9.909
14. Indonésia	-218.425	14. Grécia	-88,0	14. Eslovênia	-9.132
15. Hungria	-166.451	15. Letônia	-86,0	15. Rep. Checa	-8.566
16. Coreia do Sul	-148.026	16. Croácia	-83,9	16. Reino Unido	-7.664
17. Índia	-122.901	17. Estônia	-83,5	17. EUA	-7.430
18. Nova Zelândia	-121.439	18. Moçambique	-80,3	18. Polônia	-7.357
19. Canadá	-114.015	19. Sérvia	-77,8	19. Itália	-7.253
20. Romênia	-105.252	20. Moldávia	-75,8	20. Bulgária	-7.170

Fonte: Pereira, (2011).

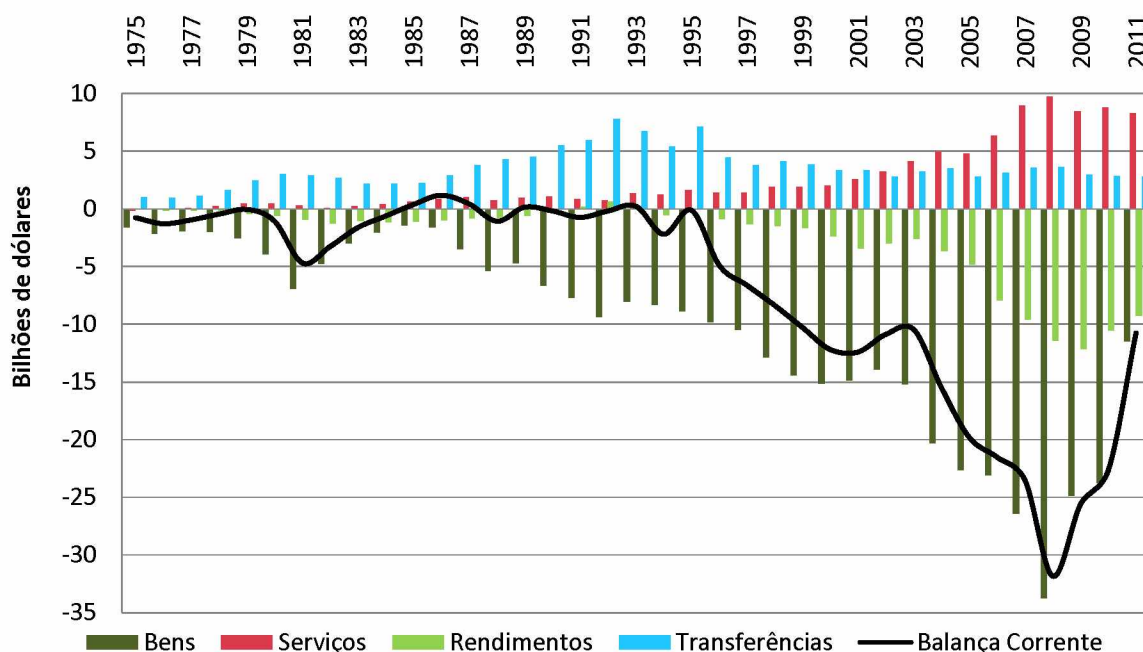
Para mostrar o que provocou este aumento do endividamento desde 1996, na próxima seção, será analisada a balança de pagamentos de Portugal.

### 3.2 BALANÇA DE PAGAMENTO

A análise da balança de pagamentos do país pode mostrar o que provocou o aumento do endividamento desde 1996. Foi visto que a balança corrente equivale grosso modo à capacidade ou necessidade de financiamento da economia de um país. Quando a balança corrente for negativa indica que o país necessitou de financiamento externo, e se endividou. Foi o que aconteceu a Portugal, principalmente após 1996.

O Gráfico 6 mostra a balança corrente<sup>16</sup> de Portugal para o período de 1975-2011 indicando os valores da balança de bens e de serviços, os rendimentos líquidos e as transferências correntes líquidas.

Gráfico 6 – Balança corrente, bens, serviços, rendimentos e transferências de Portugal. Valores líquidos em bilhões de dólares correntes, 1975-2011



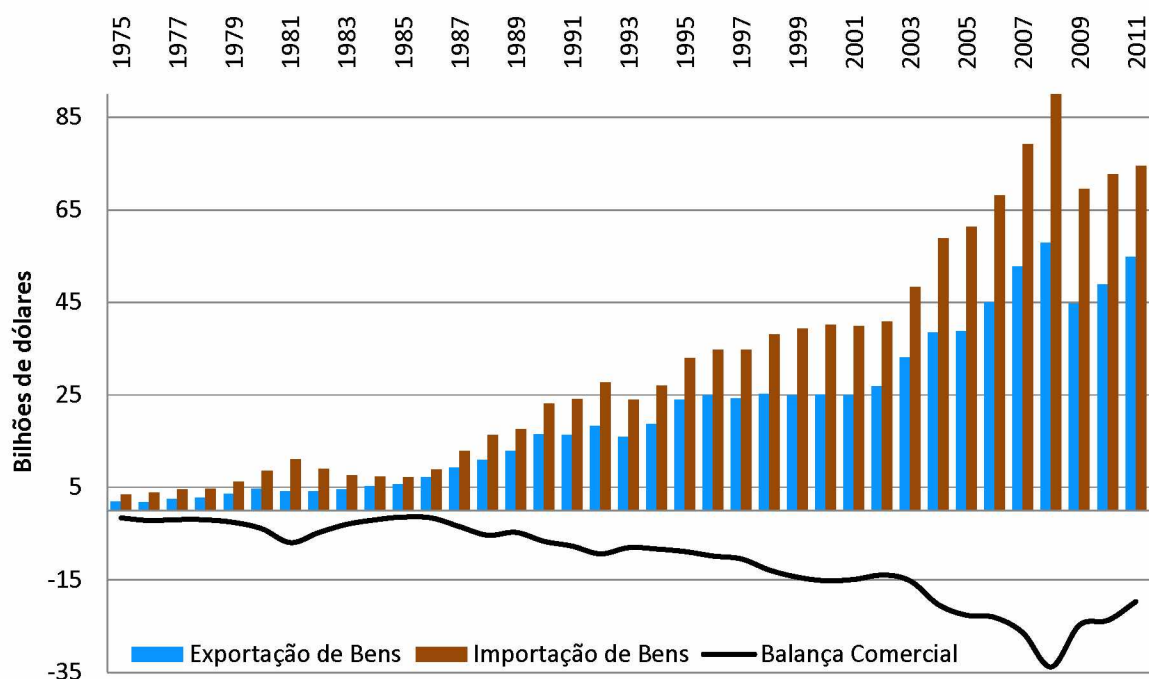
Fonte: dados até 2010, *Banco Mundial* e 2011, *Banco de Portugal*. Elaboração da autora.

<sup>16</sup> O valor da balança corrente é obtido através da soma entre os valores referentes aos Bens, Serviços, Rendimentos e Transferências.

Durante todo o período verificado a balança corrente – apesar de ter alcançado alguns valores positivos como nos anos 1985, 1986 e 1987 – permaneceu com valor negativo. Até 1996 o valor da balança corrente permaneceu entre os -5 bilhões de dólares, fato que começou a mudar a partir de 1997, levando a balança corrente a alcançar os -31,85 bilhões de dólares em 2008.

O aumento do déficit na balança corrente (ou o aumento das necessidades de financiamentos) foi, em maior parte, em decorrência do aumento no déficit da balança de bens que passou de -15,16 bilhões de dólares em 2000, para -33,79 bilhões de dólares em 2008.

Gráfico 7 – Balança comercial de Portugal em bilhões de dólares correntes, 1975-2011



Fonte: dados até 2010, *Banco Mundial*, e 2011, *Banco de Portugal*. Elaboração da autora.

O Gráfico 7 mostra os resultados da balança comercial de Portugal para o mesmo período (1975 a 2011). Desde a década de 1975 o saldo comercial do país é negativo devido a um maior nível de importação de bens em comparação aos níveis de exportação de bens.

Entre 1975 e 2008 tanto os níveis de importação de bens como os níveis de exportação de bens aumentaram, entretanto, os aumentos do primeiro superaram os aumentos do segundo, gerando, desta forma, maiores déficits comerciais.

A partir de 2008 o déficit na balança de bens teve uma pequena redução, fato que proporcionou uma pequena melhora na balança corrente, mas não foi suficiente para reverter a situação negativa da mesma.

A análise do Gráfico 6 e do Gráfico 7 indica que o maior causador do déficit na balança corrente de Portugal e, portanto, do aumento da necessidade de financiamento do país, durante o período verificado, foram aos altos níveis de importação de bens em comparação com os de exportação de bens.

As categorias de produtos que mais pesaram para o resultado negativo na balança de bens durante 1996 e 2010 estão listadas na Tabela 4. Destacaram-se: máquinas e aparelhos, veículos e outro material de transporte, combustíveis minerais, produtos agrícolas e produtos químicos. Estas categorias de produtos representaram “(...) 63 % das importações de bens e 95% do déficit da balança de bens acumulados nesse período.” (CABRAL, 2011, p.31).

Tabela 4 – Valor acumulado das importações, exportações e exportações líquidas de bens por categoria de produto agregada. Em bilhões de euros, 1996-2010

	Importações	Exportações	Exportações Líquidas
<b>Total</b>	<b>707,4</b>	<b>443,4</b>	<b>-264,1</b>
1. Máquinas e aparelhos	145,1	81,9	-63,8
2. Veículos	100,2	61,8	-38,4
3. Combustíveis	80,0	16,3	-63,8
4. Agrícolas	62,1	17,3	-44,9
5. Químico	61,1	19,2	-41,9
6. Metais comuns	57,5	29,9	-27,6
7. Plásticos e borracha	33,3	21,3	-11,9
8. Matérias têxteis	29,4	25,0	-4,4
9. Alimentares	26,7	19,9	-6,8
10. Outros produtos	23,0	19,0	-4,0
11. Vestuário	19,1	42,3	23,3
12. Pasta e papel	17,7	19,9	2,2
13. Óptica e precisão	15,9	4,3	-11,6
14. Minerais e minérios	11,9	22,0	10,1
15. Madeira e cortiça	9,8	19,5	9,7
16. Peles e couros	8,3	1,5	-6,8
17. Calçado	6,2	22,3	16,0

Fonte: adaptado de Cabral (2011).

Nota: classificação Nomenclatura Combinada.

Geralmente tem-se apontado que um dos principais problemas causadores da crise atual de Portugal é a crise de competitividade das exportações nacionais do país ocorrida devido à adoção do euro em 31 de dezembro de 1998 (CABRAL, 2011).

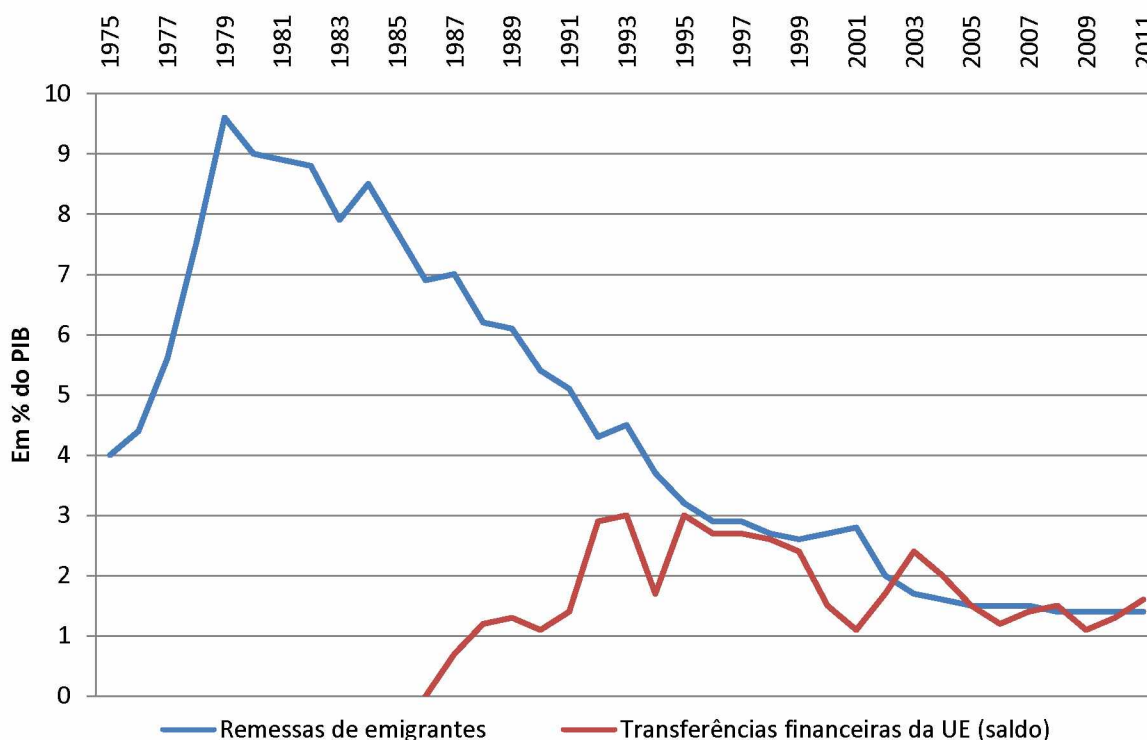
Segundo Cabral (2011), entre 1953 e 2010 a média do déficit da balança de bens e serviços foi de 7,4% do PIB. A partir da adoção do euro, a média do déficit da balança de bens e serviços aumentou para 8,6% do PIB, portanto, apenas um pouco acima da média histórica, não podendo desta forma responsabilizar a adoção ao euro como gerador de maiores déficits na balança de bens e serviços.



O aumento da dívida externa após 1996 pode ser relacionado com a adesão ao euro por ter impactado negativamente na balança de transferências correntes, na balança de rendimentos e na alteração dos valores dos ativos e passivos financeiros do país, contabilizados na PII. (CABRAL, 2011)

O impacto negativo na balança de transferências correntes foi devido às alterações cambiais necessárias à adesão ao euro (ou seja, à maior estabilidade cambial do escudo face às moedas dos principais países europeus) que antes de 1996 eram elevadas e resultavam de remessas de emigrantes e de fundos comunitários. Estas remessas e fundos a partir da estabilização cambial e da adesão ao euro começaram a diminuir como pode ser observado no Gráfico 8. (CABRAL, 2011).

Gráfico 8 – Evolução das remessas brutas de emigrantes e das transferências financeiras da UE, em percentagem do PIB, 1975-2011



Fonte: PORDATA. Elaboração da autora.

Nota: Valores de 2010 e 2011 são preliminares.

O outro impacto negativo também está relacionado com o câmbio, pois com a adesão ao euro as desvalorizações do escudo, que eram praticadas antes de 1995, foram extintas.

As desvalorizações melhoravam a PII e a balança de rendimentos pois havia uma redução do passivo externo líquido através da desvalorização do passivo nacional quando expresso em moeda estrangeira e “(...) os rendimentos recebidos pelos ativos denominados em

moeda estrangeira cresciam mais rapidamente que os rendimentos pagos pelos passivos denominados em escudos.” (CABRAL, 2011, p. 29).

Até agora analisou-se dentro da equação da renda nacional  $RDB = C + G + I + SBC$ , o item relativo ao nível do endividamento externo, ou seja, a balança corrente SBC e dentro dela a balança comercial que indicou quais as categorias de produtos que mais foram demandas pela economia portuguesa.

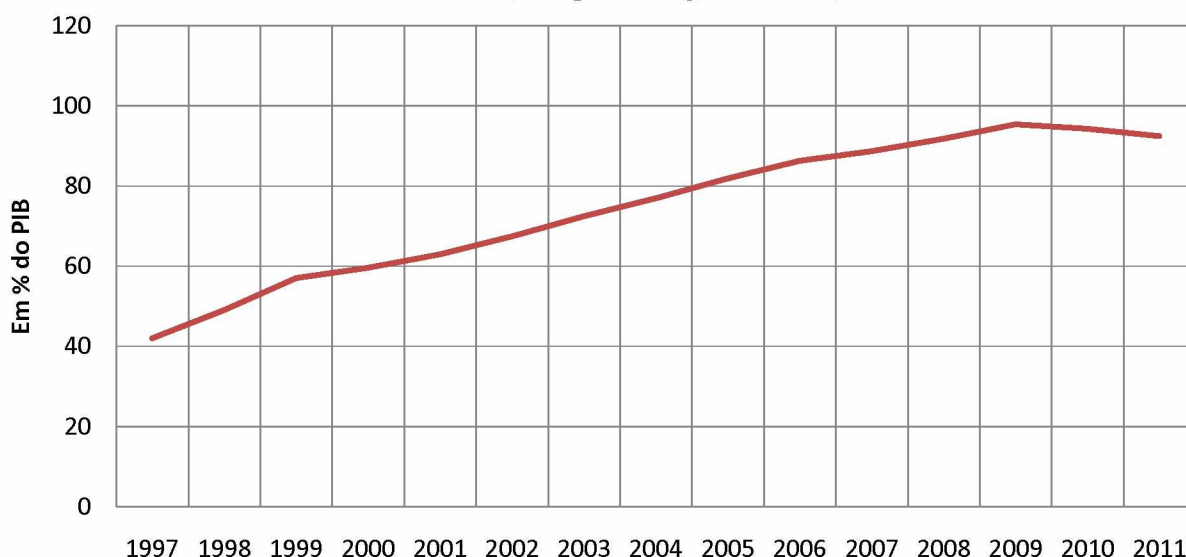
Para buscar quem está endividado e em quê está gastando ir-se-á analisar, a partir das próximas seções os itens relativos ao consumo pessoal C e o consumo do governo G.

A seção 5.3 tratará das dívidas das famílias. Na seção 5.4 serão discutidas as dívidas das empresas e na seção 5.5 as dívidas do governo.

### 3.3 CONSUMO E ENDIVIDAMENTO DAS FAMÍLIAS

As dívidas das famílias têm aumentado muito nos últimos 21 anos. Em 1990 elas representavam 20% do PIB, em 1997 estavam em 42% do PIB e em 2011 passaram para 92% do PIB, correspondendo a um aumento de 72 pontos percentuais de 1990 a 2011 (PEREIRA, 2011).

Gráfico 9 – Endividamento das famílias, em percentagem do PIB, 1997-2011



Fonte: Pereira (2011) e Banco de Portugal, *Relatório de Estabilidade Financeira*, séries históricas. Elaboração da autora.

Nota: O endividamento corresponde às dívidas financeiras que são a soma de empréstimos obtidos e títulos de dívida emitidos pelo setor. Além das famílias, os dados englobam empresários em nome individual e instituições sem fins lucrativos ao serviço das famílias.

O nível do endividamento das famílias é ainda maior ao se verificar o crescimento da dívida em percentagem do rendimento disponível: em 1990 girava em torno dos 19,6% (RIBEIRO, 2012), em 1997 passou para 59%, atingindo 126% em 2011. Um aumento de 106,4 pontos percentuais. A tendência de crescimento destas dívidas pode ser observada no Gráfico 9 acima, que abrange os anos de 1997 a 2011.

Já a Tabela 5 evidencia o ritmo de crescimento de 1997 a 2000, em média, 5,8% ao ano. Percebe-se uma alta taxa de crescimento das dívidas das famílias no final dos anos 1990, acima de 15%, e em 2010. Em 2011, inicia-se uma taxa de crescimento decrescente.

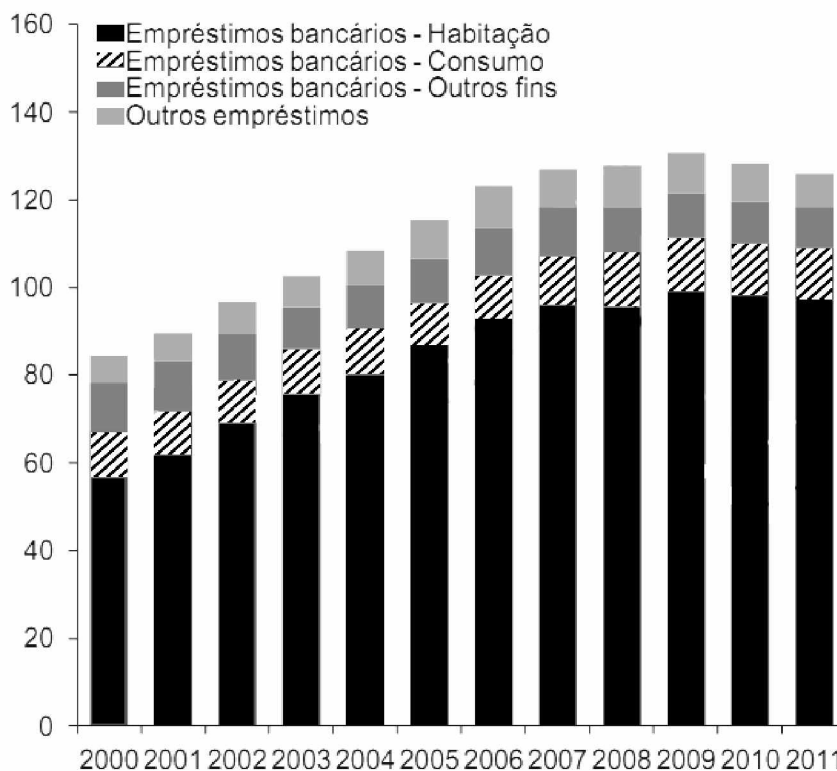
Tabela 5 – Endividamento das famílias em percentagem do PIB e do rendimento disponível, 1997-2011

Anos	Em percentagem do PIB	Em percentagem do rendimento disponível	Crescimento anual do endividamento
1997	42	59	
1998	49	69	15,1
1999	57	81	17,0
2000	60	85	4,5
2001	63	90	5,7
2002	67	97	7,1
2003	72	103	7,4
2004	77	109	6,2
2005	82	115	6,4
2006	86	123	5,4
2007	89	127	2,8
2008	92	128	3,4
2009	95	131	3,9
2010	94	128	-1,2
2011	92	126	-2,0

Fonte: dados 1997 a 1999, *Pereira (2011)* e 2000 em diante, *Banco de Portugal, Relatório de Estabilidade Financeira*, séries históricas. Elaboração da autora.

Mas para que se endividaram? O Relatório da Administração Financeira do Banco de Portugal deste ano publicou um gráfico (Gráfico 10) que mostra que, desde o ano 2000, a maioria dos empréstimos bancários obtidos pelas famílias para a aquisição da casa própria (em média, 75 % dos empréstimos bancários enquanto os outros 25% são destinados para o consumo e outros fins).

Gráfico 10 – Endividamento das famílias em percentagem do rendimento disponível, 2000-2011



Fonte: Banco de Portugal, *Relatório de Administração Financeira Maio 2012*.

O crescimento do número de parques habitacionais desde os anos 1990 evidencia este processo de aumento na compra de imóveis habitacionais. Entre 1990 e 1997 a taxa de crescimento médio de moradias situou-se em torno de 1,6%. Entre 1998 e 2002 a taxa média crescimento passou para 2,5%. A partir de 2003, e em decorrência da recessão iniciada neste ano, as taxas começaram a cair e permaneceram em torno de 1,3%. Entre 1990 e 2011, 1. 665 milhões de novas casas foram construídas (Tabela 6).

Apesar do preço médio real das casas ter subido pouco desde final dos anos 1980 o fato de ter havido dois períodos de aumento de preços, 1988-1993 e 1995-2002, justamente no período de crescimento da economia em que a oferta satisfazia a procura na compra de casas, contribuiu muito para o aumento do endividamento das famílias (PEREIRA, 2011).

Tabela 6 – Parques habitacionais, 1991-2011

(continua)

Anos	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Parques Habitacionais (milhões)	4,21	4,27	4,34	4,4	4,48	4,55	4,62	4,71	4,82	5,01	5,11
Parques Habitacionais adicionais (milhares)		58	68	65	72	71	75	92	108	186	99
Taxa de crescimento anual		1,4	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	2	2,3	3,9	2

Tabela 6 – Parques habitacionais, 1991-2011

(conclusão)

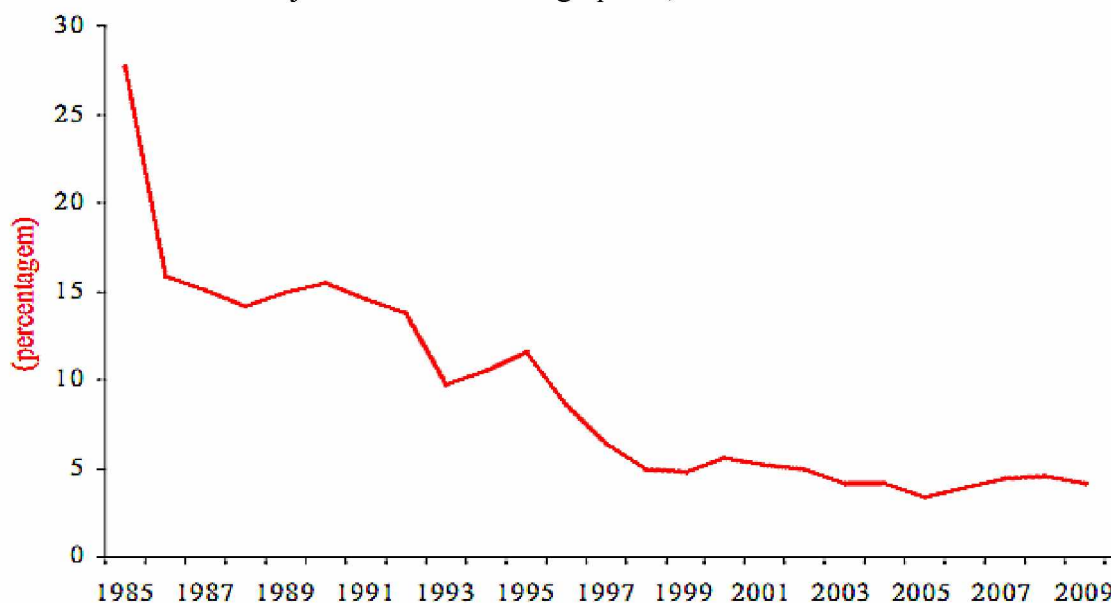
Anos	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Parques Habitacionais (milhões)	5,23	5,32	5,4	5,47	5,53	5,6	5,66	5,72	5,75	5,88
Parques Habitacionais Adicionais (milhares)	126	91	72	78	60	69	61	59	28	127
Taxa de crescimento anual	2,5	1,7	1,4	1,4	1,1	1,2	1,1	1	0,5	2,2

Fonte: INE, *Estimativa do parque habitacional 1991-1999*. Elaboração da autora.

Entre 1988 e 1993 a economia de Portugal recebeu um grande impulso devido à entrada do país na Comunidade Económica Europeia seguida de uma maior estabilização económica alcançada neste período. Até o final da década de 1980, Portugal tinha um défice na oferta habitacional, fato que começou a mudar a partir da década de 1990 em que houve forte expansão no mercado imobiliário. A associação entre o aumento do rendimento nacional a maior oferta de residências e o aumento dos preços habitacionais incentivou o investimento das famílias na compra da casa própria e consequentemente causou o aumento do endividamento (PEREIRA, 2011).

O período entre 1995 e 2002 compreendeu o processo de entrada de Portugal na união monetária europeia. Devido a isto, houve a redução das taxas de juro (Gráfico 11) e a melhoria na facilidade de obtenção de crédito que associada a um novo período de expansão da economia portuguesa fez com que a procura na compra residencial aumentasse. Como os preços das casas seguiram o ritmo do aumento da procura habitacional a consequência foi o aumento do endividamento das famílias também neste período (PEREIRA, 2011).

Gráfico 11 – Taxas de juro nominais de longo prazo, 1985-2009



Fonte: adaptado de Faria (2010).

A febre imobiliária de Portugal citou-se, portanto, no final da década de 1990. O país não chegou a ter uma bolha imobiliária nos anos que precederam a crise de 2008 pois após 2003 os preços residenciais começaram a cair. Em contrapartida, outros países europeus como a Espanha, a Irlanda, a Bélgica, a Holanda e o Reino Unido tiveram grande crescimento nos preços das casas após 1995, incentivando a criação de uma bolha imobiliária que estourou devido a crise de 2008 causando grandes problemas bancários e da dívida pública nestes países (PEREIRA, 2011).

Em Portugal, além dos motivos já citados, outros dois motivos incentivaram o aumento na compra de casas: o crescimento do setor da mediação imobiliária após 1990 e as características do mercado imobiliário que incentiva mais a compra de casas do que o aluguel das mesmas.

Após 1990 grandes agências imobiliárias internacionais foram para Portugal e impulsionaram o mercado do país fazendo com que as principais agências nacionais surgissem nesta época. Além disto, o mercado de arrendamento do país é muito limitado incentivando desta forma a compra da casa própria e o endividamento das famílias e do país (grande parte do crédito imobiliário foi financiado no estrangeiro) (PEREIRA, 2011).

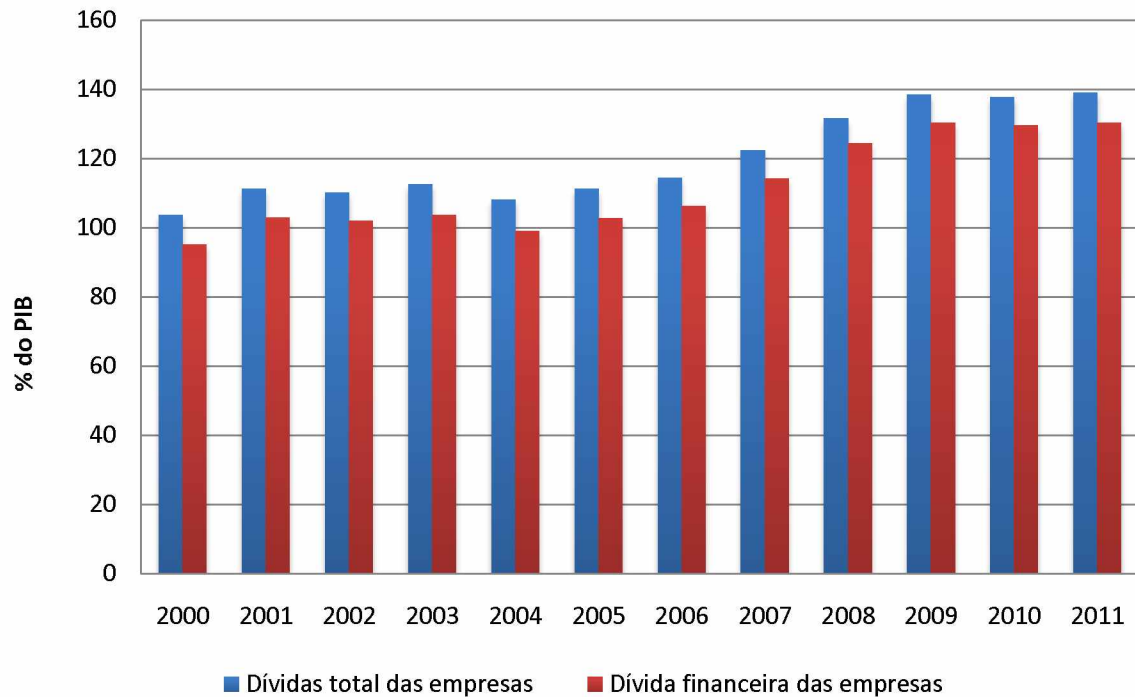
Luíza Farinha, investigadora do Banco de Portugal coloca ainda outros dois motivos que influenciaram o endividamento das famílias: “a política de taxas de juros bonificados para as famílias de rendimento mais baixo e razões demográficas relacionadas com a estrutura etária da população” (PEREIRA, 2011, p. 245).

### 3.4 DÍVIDAS DAS EMPRESAS

As dívidas das empresas também aumentaram nos últimos 14 anos. Em 1997, a dívida correspondia 93% do PIB (CABRAL, 2011, p. 252) e em 2011 aumentou para 139,1% do PIB. O Gráfico 12 mostra esta tendência de crescimento do ano 2000 a 2011. Além disto, a maior parte da dívida total das empresas são dívidas financeiras: em 2011 correspondia a 130,3% do PIB, uma das maiores da Área do Euro (Gráfico 13).

As 25 empresas de Portugal com maior percentagem de endividamento podem ser visualizadas na Tabela 7. Elas foram retiradas da lista das 500 maiores empresas de Portugal de 2010 (edição especial anual) publicadas pela revista Exame deste país, neste mesmo ano (PEREIRA, 2011).

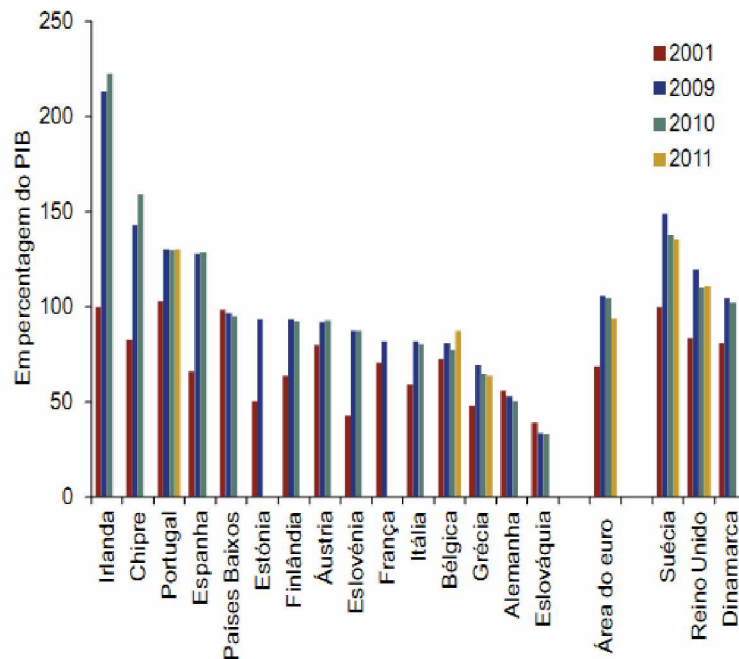
Gráfico 12 – Dívida das sociedades não financeiras (empresas) em percentagem do PIB, 2000-2011



Fonte: Banco de Portugal, *Relatório de Estabilidade Financeira*, séries históricas. Elaboração da autora.

Nota: Sociedades não financeiras “são unidades institucionais não residentes, sociedades ou quase sociedades, produtores mercantis, cuja atividade principal consiste em produzir bens não financeiros. Podem assumir as características de agentes privados ou públicos” (PAULANI e BRAGA, 2007).

Gráfico 13 – Dívidas financeiras das sociedades não financeiras/ comparação internacional, em percentagem do PIB



Fonte: Banco de Portugal, *Relatório de Administração Financeira Maio 2012*.



A Tabela 7 mostra que as 10 empresas mais endividadas pertencem ao Estado ou têm o Estado como importante acionista, são elas: Carris, Refer, RTP, serviços de Saúde da Região Autónoma da Madeira, Hospital de Faro, TAP e Portugália. Além disso, as 3 empresas mais endividadas são públicas: Carris possui um rácio de endividamento de 535%, a Refer, 293% e a RTP, 218% de endividamento.

A média do endividamento das empresas públicas juntamente com as empresas público/privadas neste ano foi de 214,54%, enquanto, a média de endividamento das empresas privadas foi de 92,3%.

As razões que explicam o crescimento das dívidas das empresas tanto públicas quanto privadas são as mesmas que explicam o aumento do endividamento das famílias: a redução dos juros e expansão do crédito a partir da década de 1990.

O aumento das dívidas das empresas privadas relaciona-se também com a realização das privatizações de empresas públicas ocorridas pelo Estado nesta mesma década (a partir de 1990) que estimulou muitas empresas privadas a endividarem-se para participar destas vendas.

Outro fator que tem estimulado o aumento do endividamento das empresas são as parcerias público-privadas. Muitas empresas privadas em busca de realizar estas parcerias endividam-se, pois o retorno destes investimentos vem muitas vezes depois de 5 ou 10 anos.

### 3.5 DÍVIDAS DO GOVERNO

Os gastos do governo tem sido maiores que as receitas desde o início da democracia em Portugal instaurada em 1974. Em praticamente todo o período compreendido entre 1977 e 2011 os déficits das administrações públicas estiveram acima de 3% do PIB, alcançando 10,2% em 2009, (veja o Gráfico 14), motivo pelo qual, associado à elevada dívida pública, a atenção internacional começou a se voltar para o país a partir de 2010 (PEREIRA, 2011).

As regras orçamentais exigidas pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) adotado em 1997 como necessidade para a adoção do euro diziam que: “i) o saldo orçamental no médio prazo deve estar próximo do equilíbrio ou ser excedentário; ii) em qualquer ano, o déficit orçamental não pode exceder 3% do PIB; e iii) a dívida pública não deve exceder 60% do PIB” (OCDE, 2008). Em 2010, nenhum destes três itens de recomendação estavam sendo cumpridos.



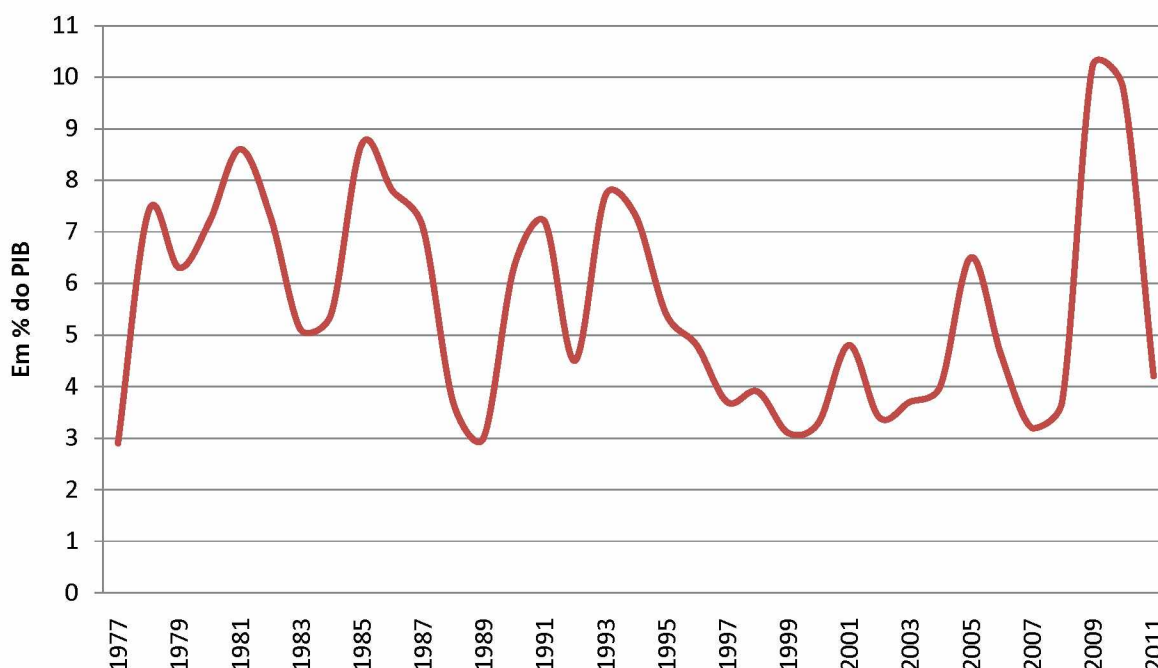
Tabela 7 – As 25 empresas mais endividadas em percentagem de endividamento, 2010

Empresa	Posição nas 500 maiores empresas	Setor	Controle Acionário	Endividamento (%)
1. Carris, SA	346	Trans.	Público	535,1
2. Refer, EPE	384	Serv.	Público	293,0
3. RTP, SA	133	Info	Público	218,2
4. Charville Consult. Serv. LTDA	76	Serv.	Privado	169,2
5. Serv.Saúde Aut. Madeira,EPE	93	Serv	Púb/EPE	126,1
6. Hospital de Faro, EPE	228	Serv	Púb./EPE	124,1
7. Autoestradas do Atlântico, SA	408	Serv	Privado	108,6
8. TAP, SA	4	Trans.	Público	103,7
9. Santogal, LTDA	376	Auto	Privado	102,4
10. Portugália, SA	446	Trans.	Púb./Priv.	101,6
11. Kraft Foods Portugal	266	Dist.	Privado	101,2
12. Arpora Y Ausonia, SL	230	Higiene	Privado	99,6
13. Ren Trading, SA	21	Serv	Privado	99,5
14. Transgás, SA	47	Gás	Privado	99,1
15. Longa Vida, SA	243	Agro	Privado	98,8
16. Powermédia, SA	330	Serv	Privado	98,5
17. Iberusa, SA	283	Hotel	Privado	98,1
18. Renault Retail Chelas, LTDA	329	Auto	Privado	-98,0
19. Locarent , SA	340	Serv	Privado	98,0
20. Udifar II, SA	39	Farm.	Privado	98,0
21. Prio Biocombustíveis SA	357	Agro	Privado	97,9
22. Norscut, Conces. autoestrada	298	Serv	Privado	97,9
23. Olivledesportos, SA	412	Info	Privado	97,8
24. GMAC, LTDA	81	Auto	Privado	97,7
25. Sociedade Ponto Verde, SA	485	Serv	Privado	97,7

Fonte: Revista Exame 2010. Adaptado de Pereira (2011).

Legenda: Trans=transportes; Info= edição, informação e artes gráficas; Auto=comércio de veículos automóveis; Farm.= produtos farmacêuticos; Serv=serviços;Dist=distribuição alimentar ; Agro=agroindústria

Gráfico 14 – Déficit orçamental das administrações públicas, em percentagem do PIB, 1977-2011



Fonte: Banco de Portugal. Elaboração da autora.

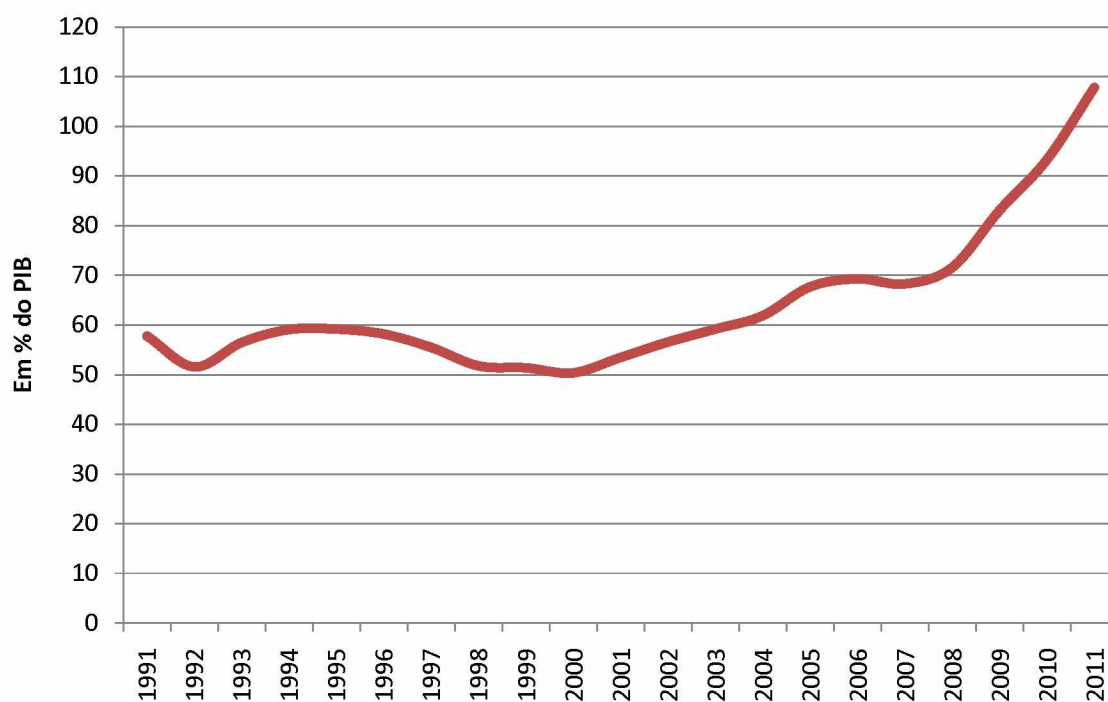
O Gráfico 15 mostra que a dívida pública em percentagem do PIB em 2010 representava 93,3% do PIB e vinha, desde 1990 girando em torno de 50% e 60% do PIB (sendo que o máximo permitido é de 60% do PIB).

Os períodos da década de 1990 em que houve redução da dívida pública foram devido às privatizações de empresas públicas que foram responsáveis por um desafogamento momentâneo das dívidas, mas, como as despesas continuaram acima da capacidade das receitas, a dívida pública voltou a subir e piorou após a crise de 2008 (PEREIRA, 2011).

A história das finanças públicas portuguesas não é muito estável e já houve outros períodos de crescimento das dívidas públicas (Gráfico 16). Um deles compreendeu-se entre 1850 e 1890, período conhecido como a primeira época de crescimento econômico significativo de Portugal.

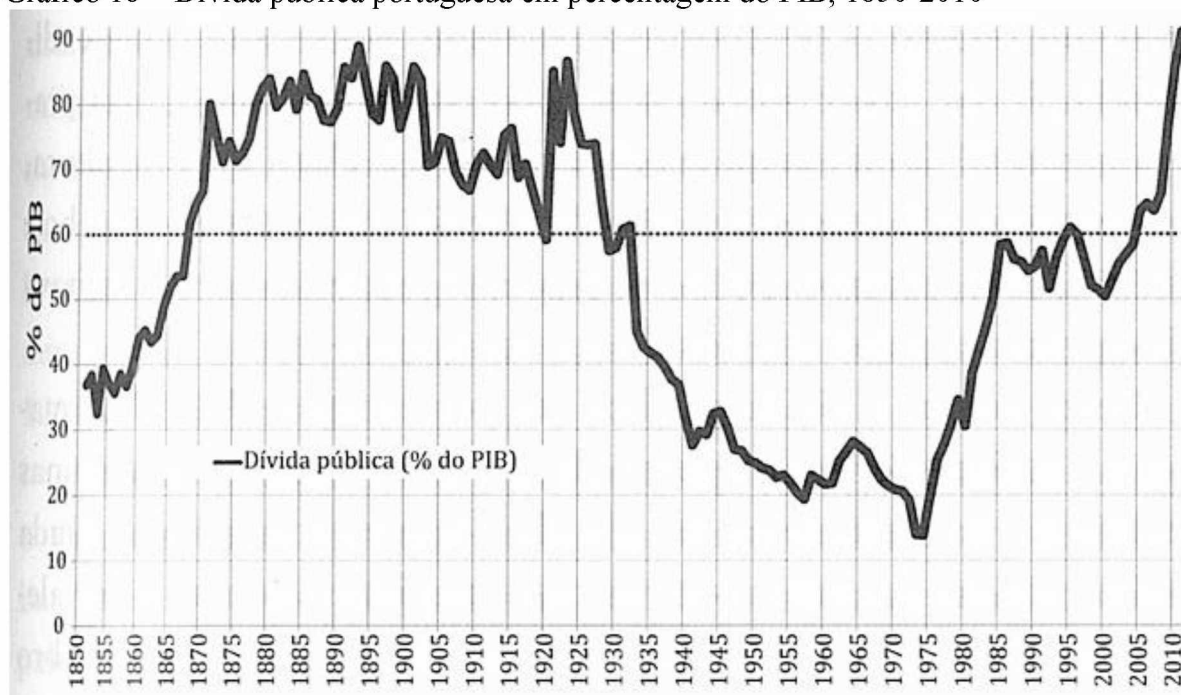
O resultado foi o crescimento da dívida pública para patamares altos demais para a época e o consequente incumprimento parcial desta dívida: em 1860 a dívida pública girava em torno dos 40% do PIB e em 1890 passou para 90% do PIB, de tal forma que em 1891, “Portugal viveu a maior crise financeira da sua História contemporânea e, no ano seguinte, foi forçado a declarar uma bancarrota parcial [...] da dívida do Estado, tanto interna quanto externamente.” (PEREIRA, 2011, p. 84).

Gráfico 15 – Dívida bruta das administrações públicas, em percentagem do PIB, 1991-2011



Fonte: Banco de Portugal. Elaboração da autora.

Gráfico 16 – Dívida pública portuguesa em percentagem do PIB, 1850-2010



Fonte: Pereira (2011).

Iniciou-se, a partir de 1891, um período de estagnação que durou até os anos entre as duas guerras mundiais (MATA e VALÉRIO, 1994).

Além disto, o descontrole das finanças públicas foi um dos motivos que impulsionaram a queda da monarquia de Portugal em 1910 (PEREIRA, 2011).

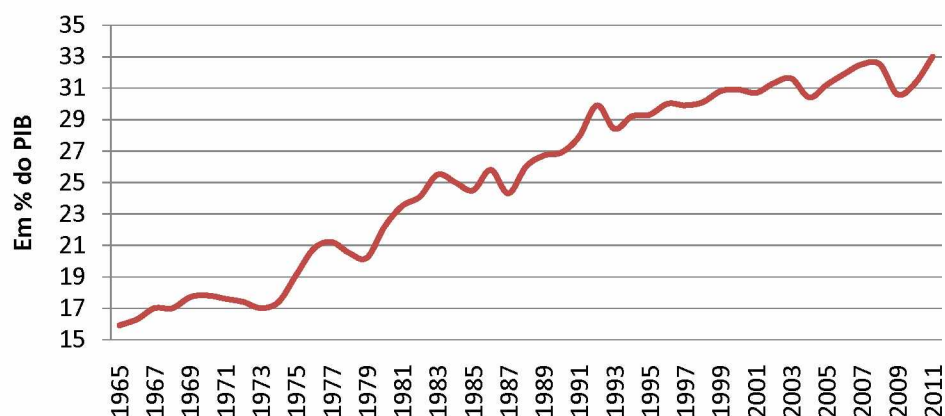
Durante a I República (1910-1926) pouco conseguiu-se fazer para reduzir as despesas públicas. O estourar da Primeira Guerra Mundial e da guerra na África para proteger as colônias causou o aumento das despesas militares e consequentemente da inflação pois o financiamento de guerra foi praticamente todo feito através da emissão monetária, visto que o financiamento externo fora comprometido através do incumprimento parcial da crise financeira de 1891. O resultado do aumento das despesas foi novamente o aumento da dívida pública, que no final de 1920, estava em torno de 85% do PIB (PEREIRA, 2011).

O equilíbrio orçamental foi alcançado pela primeira vez de forma sustentada com o comando de Oliveira Salazar nas finanças, após o golpe militar de 1926, período em que Salazar reduziu as despesas e aumentou as receitas do Estado.

Com o fim do regime salazarista e a instalação da democracia em 25 de Abril de 1974 Portugal voltou novamente a aumentar os gastos. O motivo em causa nesta época foi o atraso do país com relação à Europa em áreas como a saúde, a educação e a segurança social. Devido à desaceleração do crescimento após a segunda metade dos anos 1970 e os gastos crescentes a dívida em percentagem do PIB aumentou de 20% em 1974 para 60% em 1985 (PEREIRA, 2011).

As formas de financiamento dos gastos públicos no período democrático também foram através do aumento de impostos. O Gráfico 17 mostra o aumento da carga fiscal que passou de 21,7 % do PIB em 1977 para 33% em 2011.

Gráfico 17 – Carga fiscal, em percentagem do PIB, 1965-2011



Fonte: OCDE. Elaboração da autora.

Os dados da Tabela 8 mostram que enquanto a Área Euro reduziu os gastos com as despesas públicas totais de 53% em 1995 para 49,4% em 2011, em Portugal ocorreu o contrário, os gastos com as despesas públicas totais aumentaram de 41,9% em 1995 para 48,9% em 2011. Ou seja, enquanto os outros países baixaram as suas despesas públicas em quase 4%, Portugal aumentou as mesmas despesas em 7%. O item que mais contribuiu para este aumento foi o referente à despesa corrente que aumentou 8,7% entre 1995 e 2011.

Da mesma forma como houve o aumento do consumo das famílias e das empresas que aproveitaram-se da redução das taxas de juros, do aumento do crédito e do período de crescimento da economia entre 1997 e 2000, quando da entrada de Portugal na Área Euro, o Estado também aumentou os seus gastos e consequentemente a sua dívida (FARIA, 2010).

A maioria destes gastos, por sua vez, ao invés de terem sido aplicados em investimentos produtivos orientados para a geração do crescimento econômico, aumento da produtividade e da competitividade do país (como os investimentos na agricultura, pesca e indústria sublinhados por dívida do estado) foram dirigidos para

(...) construir, entre outras coisas, estádios de futebol, autoestradas e adquirir submarinos, ou então cobrir gastos em que não existiu uma vontade política séria para combater eficazmente o desperdício e a má gestão, que asseguravam lucros fáceis e elevados aos grupos econômicos dominantes, associados ao capital estrangeiro (ROSA, 2011).

Tabela 8 – Crescimento das despesas públicas totais em percentagem do PIB, 1995-2011

	Portugal		Área Euro	
	1995	2011	1995	2011
<b>Despesa total</b>	41,9	48,9	53,0	49,4
Despesa corrente	36,9	45,6	46,2	46,0
Transferências sociais em dinheiro	1,6	4,7	4,9	5,8
Despesa com pessoal	12,5	11,3	10,9	10,6
Juros	5,6	3,9	5,4	3,0
Outra despesa corrente	1,3	2,5	1,6	2,5
<b>Despesa de capital</b>	5,0	3,8	6,8	3,3
Investimento	4,2	2,6	2,6	2,3
Outra despesa de capital	0,8	1,2	4,2	1,0

Fonte: AMECO. Elaboração da autora.

O transporte rodoviário “mais caro, poluente e criador de dependência externa” passou a ser favorecido em detrimento do transporte marítimo e ferroviário. A maioria das parcerias público-privadas (PPP) feitas neste período foram orientadas para a construção das autoestradas que favorecerão aos bancos portugueses, que financiaram este projeto, e aos grandes grupos de construção civil, que construíram com a condição de poderem explorar o empreendimento quando pronto (ROSA, 2011).

Faria (2010) coloca que a crise é também o resultado de políticas econômicas erradas: os governos portugueses foram influenciados a tomarem medidas de estímulos econômicos para a economia após a crise financeira de 2008 e trataram de continuar gastando (também em áreas erradas) através do aumento do financiamento público e do aumento de impostos, ao invés de estimular a economia através do corte de impostos e reduzir os gastos nas áreas erradas. Após o início da crise da dívida soberana o país continuou a aplicar medidas erradas pois continuou a aumentar os impostos e deu início a uma política de redução dos déficits sem as reformas necessárias (ou seja, a redução dos privilégios aos que habitualmente sugam as contas do estado).

As medidas para a redução do déficit orçamental foram apresentadas à Comissão Europeia e constam no Programa de Estabilidade e Crescimento 2010-2013 (a apresentação destes programas também são regras do PEC) e dentre elas as áreas que mais deveriam ser afetadas eram: as despesas salariais com funcionários públicos, as despesas com a proteção social e o adiamento de alguns investimentos públicos de grande dimensão. Todas estas medidas vieram a pauperizar ainda mais a situação difícil com que estas áreas já passavam há alguns anos, fruto da adoção pela UE do modelo econômico global neoliberal (MOTA; LOPES; ANTUNES, 2010).

Para Mota, Lopes e Antunes (2010, p. 90) a crise da dívida soberana nada mais é do que especulação gerada pelos “grandes fundos de gestão de patrimônios, [pelos] grandes bancos, [pelos] *hedge funds* e [por] outros especuladores em [busca de] refazerem rapidamente os níveis de riqueza que antecederam a crise”. E as medidas de austeridade impostas pela UE por sua vez denunciam que a Europa também adota as prerrogativas das políticas neoliberais e está a mercê das determinações políticas geradas pelo mercado financeiro.

O Estado português também está sendo atingido pela ação dos bancos e pela adoção ao euro no que diz respeito ao financiamento de suas dívidas. As dívidas do Estado anteriormente à entrada na Área Euro podiam ser financiadas pelo Banco Central que emitia moeda e emprestava-o a taxas reduzidas. Atualmente, apenas quem pode emitir moeda é o

Banco Central Europeu (BCE) e este não pode comprar as dívidas dos Estados, apenas comprá-los nos mercados secundários cujos bancos têm acesso. Assim, o BCE compra as dívidas soberanas cobrando taxas de juro a 1% dos bancos e estes por sua vez compram as dívidas dos Estados cobrando taxas que variam entre 5% e 12%. Esta situação tem contribuído para o aumento do endividamento estatal.

Percebe-se desta forma dois fatores que têm contribuído para o aumento do endividamento do Estado em Portugal: o primeiro vêm das consequências da entrada de Portugal na UE que por sua vez adota o modelo neoliberal da economia global; o segundo, que de certa forma é também consequência do primeiro, relaciona-se com a falta de um orçamento equilibrado voltado para os gastos que promovam o retorno do crescimento económico ao país.

### 3.6 SÍNTESE CONCLUSIVA

Para encontrar um nível de endividamento tão alto de Portugal como o atual é necessário retroceder ao final do séc. XIX. Além disto, o nível de endividamento externo de Portugal comparativamente a outros países é alto.

Em 2010 com relação à dívida externa bruta o país encontrava-se entre os vinte países mais endividados do mundo, ocupando a 9ª posição referente à dívida externa bruta em percentagem do PIB, a 19ª posição na dívida externa bruta por habitante e a 22ª posição na posição da dívida externa bruta total.

Ainda em 2010, sua situação com relação à dívida externa líquida era ainda pior: ocupava o 8º lugar na posição da dívida externa líquida em percentagem do PIB, 6º lugar na posição da dívida externa líquida por habitante e o 12º lugar na dívida externa líquida total.

Este nível de endividamento é muito delicado comparando-se ao nível que estiveram os países que declararam uma situação de insolvência ou reestruturaram suas dívidas nos últimos 40 anos.

A análise da balança de pagamento do país no período de 1975 a 2011 indicou a origem do aumento das necessidades de financiamento do mesmo: a partir de 1996 o déficit na balança corrente começou a deteriorar-se devido ao aumento no déficit da balança comercial que mostrou que o valor das importações foram maiores do que o das exportações.

Os produtos que mais pesaram para o resultado negativo da balança de bens durante o período analisado foram: máquinas e aparelhos, veículos e outro material de transporte, combustíveis minerais, produtos agrícolas e produtos químicos.

O aumento da dívida externa após 1996 relaciona-se com as mudanças cambiais adotadas pelo país devido à adesão ao euro que impactou negativamente na balança de transferências correntes, na balança de rendimentos e na alteração dos valores dos ativos e passivos financeiros do país (contabilizados na PII).

A análise dos gastos do país indicou que após o ano 2000 houve aumento do consumo das famílias, das empresas e do governo via aumento do endividamento dos mesmos. Este último foi impulsionado em decorrência da redução das taxas de juro, do aumento da facilidade do crédito, durante e após a adoção do euro, e de um novo período de expansão da economia ocorrido entre 1997 e 2000.

O aumento do endividamento das famílias, no período de 2000 a 2011, foi motivado principalmente para a compra da casa própria que correspondeu em média 75% dos empréstimos bancários originados neste período, enquanto os outros 25% foram destinados para o consumo e outros fins. O aumento dos preços das casas ocorrido entre 1988-1993 e 1995-2002 e o crescimento do setor da medição imobiliária, ocorrido após 1990 além das características deste último que incentivavam mais a compra de casas do que a locação das mesmas também contribuiu para o aumento no endividamento das famílias neste período.

As dívidas das empresas também aumentaram entre 2000 e 2011 e a maior parte delas são financeiras. Dez (10) entre as vinte e cinco (25) empresas mais endividadas de Portugal em 2010 eram públicas ou públicas com parcerias privadas e as 3 empresas mais endividadas neste mesmo ano eram públicas.

As razões que explicam o crescimento das dívidas das empresas, tanto públicas quanto privadas, são as mesmas que explicam o aumento do endividamento das famílias: aumento das taxas de juro e expansão do crédito. Os outros fatores que corroboraram para o aumento do endividamento das empresas foram as privatizações e as parcerias público-privadas.

O aumento no endividamento das contas públicas de Portugal, assim como das empresas e das famílias, desde o ano 2000 foi influenciado pela redução das taxas de juro e aumento da oferta de crédito, oferecido pelo setor bancário em busca de assegurar seus elevados lucros que estavam comprometidos com o desaquecimento da economia após o ano 2000.

A partir de 2010 as contas públicas passaram a ser alvo de especulação mundial. O motivo foi o seu alto nível de endividamento e de déficit comparativamente às regras contidas no PEC da União Monetária Europeia. Esta especulação é fruto da dinâmica da economia mundial que é atualmente comandada pelo capital financeiro.



No final de 2011 o déficit público foi reduzido para 4,2% do PIB, mas alcançou em 2009, 10,2% do PIB, o valor mais alto desde 1977. A dívida pública, ao contrário do déficit orçamental, não reduziu neste período, mas aumentou de 83,1% do PIB em 2009 para 107,8% do PIB em 2011. A tendência de crescimento da dívida pública vem ocorrendo desde o ano 2000, cujo valor verificado nesta data foi de 50,4% do PIB.

Historicamente as contas públicas portuguesas já passaram por momentos de dificuldade: em 1890 e em 1920. Entretanto este momento é especialmente complicado pelo fato de o país ter mudado estruturalmente sua economia com o início das privatizações, em 1986, cujas vendas das empresas públicas foram feitas aos grupos estrangeiros que passaram a dominar o poder político no país. Além disto, a entrada na Área Euro tirou a possibilidade do Banco de Portugal de utilizar-se das políticas monetárias, poder que foi transferido para o Banco Central Europeu.

#### 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo buscou compreender as causas e os causadores do endividamento externo de Portugal no período de 2000 a 2011. Como a economia atual ainda vive as consequências da crise do *subprime* originada nos EUA e que atingiu toda a economia mundial estudou-se o conceito de crise.

As crises segundo Marx fazem parte do sistema capitalista pois elas permitem que as condições que o matem funcionado sejam renovadas. A queda na taxa de lucro é uma tendência a longo prazo do sistema capitalista, ao mesmo tempo em que é a busca pelo lucro o propulsor da aceleração do crescimento.

A crise de 2008-09 é consequência do longo período de declínio da economia mundial iniciada a partir de 1970 que provocou o descolamento dos recursos da produção para a esfera especulativa. A desregulamentação financeira iniciada nesta época, e a adoção do neoliberalismo provocaram a globalização das operações financeiras e deixaram os países indefesos diante dos abalos da economia mundial. A crise de 2011-12 da Europa também tem suas origens nesta desregulamentação financeira que proporcionou que o sistema de acumulação atual fosse orientado pelas finanças.

Dentro do processo de competição pelo mercado mundial a UE se consolidou na formação de seu grande bloco político e econômico e tornou-se desta forma um grande oponente ao poderio dos EUA. Portugal tornou-se estado-membro neste bloco em 1986 e em 2002 adotou oficialmente o euro como moeda nacional.

Atualmente, o nível de endividamento externo de Portugal é preocupante, tanto ao comparar-se com os níveis históricos atingidos pelo país como com o nível atual de outros países.

O aumento das necessidades de financiamento de Portugal iniciou-se em 1996 e é em maior parte resultado do aumento no déficit da balança comercial que apresentou um aumento das importações maior comparativamente com o aumento das exportações.

O crescimento da dívida externa foi impulsionada pelo aumento das necessidades de financiamento do país, após 1996, que foi consequência das mudanças cambiais adotadas como forma de adaptação às regras para a adoção do euro.

A adoção do euro por sua vez possibilitou, através da redução das taxas de juro, do aumento da facilidade do crédito, e de um novo período de expansão da economia ocorrido entre 1997 e 2000, o impulso do consumo das famílias, das empresas e do governo via aumento do endividamento. Este aumento, por sua vez, continuou a ocorrer a partir do ano

2000 quando os níveis de crescimento da economia baixaram devido à continuidade da expansão das facilidades de crédito e juro promovidas pelos grupos financeiros internacionais que comandam a política econômica no país e que viram a necessidade de continuarem a auferir altos lucros.

O aumento do endividamento das famílias a partir do ano 2000 direccionou-se principalmente para a compra de casas, no entanto, o endividamento para o consumo e outros fins também ocorreram.

A maior parte das dívidas das empresas que aumentaram entre 2000 e 2011 foram financeiras. Os outros fatores que corroboraram para o aumento do endividamento das mesmas foram as privatizações e as parcerias público-privadas.

Já com relação à dívida pública, o seu aumento foi destinado principalmente para o aumento nos gastos com as despesas correntes, que incluem as despesas com pessoal, sociais, com juros, e outras.

## REFERÊNCIAS

- BANCO DE PORTUGAL. **Estatísticas da balança de pagamentos**. Disponível em: <<http://www.bportugal.pt/pt-PT/Estatisticas/Dominios%20Estatisticos/Paginas/EstatisticasdaBalan%C3%A7adePagamentos.aspx>>. Acesso em: 20 set. 2011.
- BENAKOUCHE, R. Globalização ou Pax Americana? **Política & Comunicação**, Rio de Janeiro, v. 02, p. 07-15, 2000.
- BOTTOMORE, T. (Ed.). **Dicionário do pensamento marxista**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 2001. 454 p. Tradução de Waltensir Dutra; organizador da edição brasileira, revisão técnica e pesquisa bibliográfica suplementar, Antônio Moreira Guimarães.
- CABRAL, R. Dívida. **XXI, Ter opinião**, n. 2011-2012, p. 25-33, nov. 2011. Revista da Fundação Francisco Manuel dos Santos. Disponível em: <<http://www.ffms.pt/evento/240/divida>>. Acesso em: 01 maio 2012.
- CASTAÑO, D.; RAMIRES, F. C.; NUNO, L. Economia em mudança: da Grande Depressão à Grande Guerra 1870-1914. **Núcleo de Estudantes de História do ISCTE**, [200-]. Disponível em: <[http://neh.no.sapo.pt/documentos/economia\\_em\\_mudanca.htm](http://neh.no.sapo.pt/documentos/economia_em_mudanca.htm)>. Acesso em: 10 abr. 2012.
- COGGIOLA, O. L. A. As crises econômicas e a teoria marxista. **Revista de Economia Mackenzie**, São Paulo, p. 96-180, 2009. Disponível em: <<http://www3.mackenzie.br/editora/index.php/rem/article/view/1553>>. Acesso em: 9 abr. 2012.
- CRIVELLARI, H. M. T. O sucesso e o esgotamento do fordismo. In: CRIVELLARI, H. M. T. **A trama e o drama do engenheiro: mudança de paradigma produtivo e relações educativas em Minas Gerais**. [S.l.]: [s.n.], 1998. p. 264. Tese (Doutorado em Educação na área de Ciências Sociais Aplicadas à Educação) Faculdade de Educação da Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP), Campinas, 1998. Disponível em: <<http://pt.scribd.com/doc/76623792/5/A-politica-salarial-fordista>>. Acesso: 4 maio 2012.
- EFTA. In: ENCICLOPÉDIA Infopédia. Porto: Porto Editora. Disponível em: <[http://www.infopedia.pt/\\$efta](http://www.infopedia.pt/$efta)>. Acesso em: 01 maio 2012.
- ESTEY, J. A. **Ciclos econômicos**. São Paulo: Mestre Jou, 1965.
- FARIA, L. Da indisciplina à austeridade: o crescimento como estratégia de saída, **Policy Paper 10/05**. [S.l.], jul. 2010. Contraditório. Disponível em: <[http://www.contraditorio.pt/admin/source/files/1281614045-policypaper\\_10\\_05\\_Daindisciplinaausteridade\\_Ocrescimentocomoestratgiadesada-Original.pdf](http://www.contraditorio.pt/admin/source/files/1281614045-policypaper_10_05_Daindisciplinaausteridade_Ocrescimentocomoestratgiadesada-Original.pdf)>. Acesso em: 16 jun. 2012.

FERRAZ, José Manuel. **O desenvolvimento socioeconômico durante a Primeira República (1910-26)**. Trabalho escrito em 1973-74. Disponível em: <<http://analisesocial.ics.ul.pt/documentos/1223912673Y8iRK9tq7Sh93OU6.pdf>>. Acesso em: 16 maio 2012.

GROPPO, L. A. Das origens ao colapso do estado de bem-estar: uma recapitulação desmistificadora. **HISTEDBR On-line**, Campinas, v. 20, p. 68-75, dez 2005. Disponível em: <[http://www.histedbr.fae.unicamp.br/revista/edicoes/20/art07\\_20.pdf](http://www.histedbr.fae.unicamp.br/revista/edicoes/20/art07_20.pdf)>. Acesso: 4 maio 2012.

GUTTMANN, R.; PLIHON, D. O endividamento do consumidor no cerne do capitalismo conduzido pelas finanças. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 17, Número especial, p. 575-610, dez. 2008. Disponível em: < <http://www.scielo.br/pdf/ecos/v17nspe/04.pdf>>. Acesso em: 10 jun. 2012.

KENEN, P. B. O balanço de pagamentos e o mercado cambial. In: \_\_\_\_\_ **Economia internacional: teoria e política**. Tradução de Silvia Düssel Schiros. 3. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1998. Cap. 12, p. 317-330.

KRUGMAN, P. R.; OBSTFELD, M. Contabilidade nacional e o balanço de pagamentos. In: \_\_\_\_\_ **Economia internacional: teoria e política**. Tradução de técnica de Eliezer Martins Diniz. 6. ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2005. Cap. 12, p. 219-240.

LEITE, K.V.B.S; FILHO, P.F.M.B.C; CORDEIRO, A.D. Do fim de Bretton Woods à crise subprime: a securitização como solução e causa de duas crises financeiras. In: IV Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira (AKB). **Economia Internacional e Finanças**. Rio de Janeiro: 3-5 ago. 2011. Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2011/18.pdf>>. Acesso em: 15 jun. 2012.

MONTEVIDEU. História de Portugal: origem, formação e consolidação da independência. **Embaixada de Portugal em Montevidéu**. Disponível em: <<http://www.embajadadeportugal.com.uy/Portugues/historia.htm>>. Acesso em: 16 maio 2012.

MOSCA, J. Salazar e a Política Económica do Estado Novo. **Lusíada**, Lisboa, v. II, n. 4, p. 339-364, 2007. Disponível em: <http://www.saber.ac.mz/bitstream/10857/2998/1/Salazar%20e%20a%20Politica%20do%20Estado%20Novo.pdf>. Acesso em: 15 maio 2012.

MOTA, J.; LOPES, L.; ANTUNES, M. A economia global e a crise da dívida soberana na União Europeia: a situação de Portugal e Espanha. **Indicadores Econômicos FEE**. Porto Alegre, v. 38, n. 2, p. 83-98, 2010. Revista eletrônica. Disponível em: <<http://revistas.fee.tche.br/index.php/indicadores/article/viewFile/2453/2843>>. Acesso em: 22 set. 2011.

OCDE. **Relatório da OCDE**: avaliação do processo orçamental em Portugal. Portugal: 2008. Direção geral do orçamento. Disponível em: <<http://www.oecd.org/dataoecd/59/35/42007650.pdf>>. Acesso em: 15 jun. 2012.

PAULANI, L. M.; BRAGA, M. B. As contas nacionais no Brasil. In: \_\_\_\_\_. **A nova contabilidade social uma introdução à macroeconomia**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2007. Cap. 4, p. 104-131.

PEREIRA, Á. S. **Portugal na hora da verdade**: como vencer a crise nacional. Lisboa: Gradiva, 2011. Cap. 5, p. 570.

PEREIRA, L. B. Lucro, acumulação e crise: a tendência declinante da taxa de lucro reexaminada. **Bresser-Pereira Website**, São Paulo, 1988. Disponível em: <<http://www.bresserpereira.org.br/view.asp?cod=3014>>. Acesso em: 11 abr. 2012.

PORTO, Manuel. Portugal: da EFTA à União Europeia. **Janus**, [S.l], 1999-2000. Anual. Disponível em: <[janusonline.pt/1999\\_2000/1999\\_2000\\_1\\_44.html](http://janusonline.pt/1999_2000/1999_2000_1_44.html)>. Acesso em: 01 maio 2012.

PORTUGAL. Presidentes-Estado Novo. **Museu da Presidência da República de Portugal**. Disponível em: <[http://www.museu.presidencia.pt/presidentes\\_rep.php?id=102](http://www.museu.presidencia.pt/presidentes_rep.php?id=102)>. Acesso em: 19 maio 2012.

RIBEIRO, J. A. C. **Endividamento das famílias: breve nota retrospectiva**. Blogue economia portuguesa. Braga, 25 fev. 2011. Disponível em: <<http://economieportuguesa.blogspot.com.br/2011/02/endividamento-das-familias-breve-nota.html>>. Acesso em: 2 maio 2012.

ROSA, E. **O estado a que o Portugal chegou, por que chegou a ele, e como sair dele**: contributos para o debate nacional. [S.l]. 17 abr. 2011. Não paginado. Disponível em: <[http://resistir.info/e\\_rosa/estado\\_do\\_pais\\_1.html#asterisco](http://resistir.info/e_rosa/estado_do_pais_1.html#asterisco)>. Acesso em: 02 fev. 2012.

ROSAS, F. Estado Novo e desenvolvimento económico: uma industrialização sem reforma agrária. **Análise Social**, Lisboa, v. 128, n. 4, p. 871-887, 1994. Disponível em: <<http://analisesocial.ics.ul.pt/documentos/1223377862S2yDZ6ad3Zv90JB8.pdf>>. Acesso em: 17 maio 2012.

SANTOS, S. **Conceitos de contabilidade nacional**: aplicação a Portugal, Lisboa, 2001. Disponível em: <[http://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/3024/1/https\\_\\_\\_aquila.iseg.utl.pt\\_aquila\\_getFile.pdf](http://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/3024/1/https___aquila.iseg.utl.pt_aquila_getFile.pdf)>. Acesso em: 3 nov. 2011. Teaching Economics Working Papers, Instituto Superior de Economia e Gestão, Universidade Técnica de Lisboa.

SERRA, J. B. Portugal, 1910-1940: da República ao Estado Novo, 1997. **Catálogo Exposição Portugal-Frankfurt**. Coord. Paulo Henriques. Disponível em: . Acesso em: 16 maio 2012.

SILVA, K.S. De Paris a Lisboa: sessenta anos de integração europeia. In: \_\_\_\_\_. (org.) **Mercosul e União Europeia**: o estado da arte dos processos de integração regional. Florianópolis: Modelo, 2011. Cap. 1, p. 17-63.

SOUZA, N. A. D. **Economia internacional contemporânea:** da depressão de 1929 ao colapso financeiro de 2008. São Paulo: Atlas, 2009. 262 p.

VEIGA, F. J. A balança de pagamentos portuguesa. In: \_\_\_\_\_ **Economia monetária e financeira internancional**. Portugal: [s.n.], 2007. Cap. 8, p. 63-66. Disponível em: <<http://www1.eeg.uminho.pt/economia/fjveiga/EMFI/emfi-aulas.PDF>>. Acesso em: 10 out. 2011. Textos de apoio da disciplina de Economia Monetária Internacional, Universidade do Minho, Escola de Economia e Gestão.